Rothschild & Co
Asset Management

Monthly Macro Insights — Février 2026

Marc-Antoine Collard
Chef économiste – Directeur de la recherche macroéconomique

L'économie mondiale aborde l'année 2026 dans un contexte inhabituel mêlant résilience et tensions, reflétant la capacité durable des entreprises et des ménages à absorber les chocs. La question clé est de savoir combien de temps les vents contraires liés à l'évolution des politiques commerciales, à l'incertitude géopolitique et à l'affaiblissement des marchés du travail pourront continuer à être compensés par la forte augmentation des investissements des entreprises et au soutien budgétaire et monétaire continu.

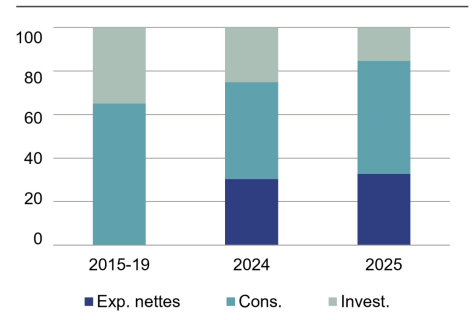
Perspectives optimistes malgré des risques élevés

La stabilité apparente de la croissance mondiale masque des forces contradictoires. L'environnement commercial mondial reste fragile, alors que les mesures protectionnistes et les politiques industrielles continuent de générer de l'incertitude. À l'inverse, les dépenses d'investissement liées à la technologie, en particulier dans les domaines de l'intelligence artificielle (IA), des semi-conducteurs et des infrastructures cloud, se sont avérées un puissant moteur de l'économie mondiale.

Au niveau régional, la dynamique et les sources de résilience restent très inégales. L'économie américaine a été l'épicentre de ce boom technologique, qui a stimulé les investissements des entreprises, mais aussi la consommation grâce à l'effet de richesse.

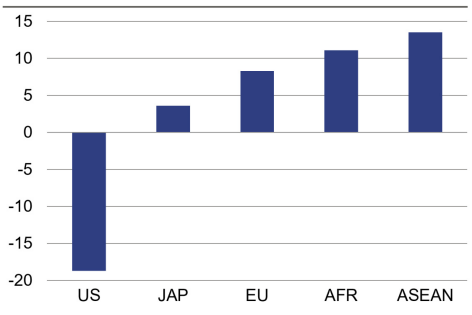
De son côté, l'excédent commercial record de 1 200 milliards de dollars de la Chine[1] a couronné une année au cours de laquelle la demande extérieure a compensé la faiblesse persistante de la demande intérieure. Malgré une forte baisse des exportations vers les États-Unis l'année dernière, le secteur extérieur a contribué le plus à la croissance du PIB depuis 1997, les entreprises chinoises ayant accru leurs parts de marché dans d'autres régions. Enfin, bien que la croissance de la Zone euro ait surpris à la hausse, elle s'est fortement concentrée dans deux pays, l'Irlande et l'Espagne. En outre, contrairement aux États-Unis ou à certaines régions d'Asie, la Zone euro n'a capté qu'une part limitée du boom mondial des investissements technologiques. Cela dit, le consensus estime que la politique budgétaire des grandes économies telles que l'Allemagne devrait soutenir l'activité et pourrait contribuer à réduire l'écart de croissance avec les États-Unis.

Chine – Contribution à la croissance
en % du total



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

Chine – Exportations 2025
en %, a/a, selon la destination



Source :BofA, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

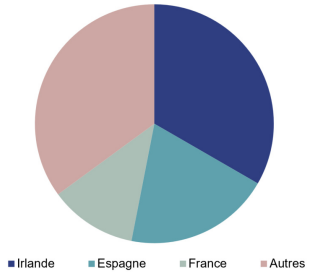
Cependant, la bonne tenue de l'économie mondiale s'est accompagnée d'un ralentissement de l'emploi à un rythme qui, historiquement, a précédé les récessions. Ce découplage place l'expansion mondiale à un tournant sensible sur le plan cyclique. Soit l'affaiblissement de la demande de main-d'œuvre, combiné à une inflation persistante, s'avérera propice à une baisse du pouvoir d'achat des ménages, pesant ainsi lourdement sur l'activité. Soit la solide augmentation de la richesse et l'accès au crédit pourraient prolonger la résilience des consommateurs, ce qui soutiendrait à son tour le moral des entreprises et ultimement l'embauche, comblant ainsi progressivement l'écart. Pour l'instant, la majorité des investisseurs restent convaincus que ce dernier scénario prévaudra.

Parmi les autres facteurs de vigilance, une correction brutale des valorisations boursières liées à l'IA, due à une réévaluation des prévisions de productivité, représente un risque extrême particulièrement important, compte tenu de la forte concentration des dépenses d'investissement et des valorisations dans un petit nombre d'entreprises et de secteurs. Le regain de tensions géopolitiques et la fragmentation commerciale ajoutent encore à la fragilité.

Dans l'ensemble, les investisseurs s'attendent à ce que l'économie mondiale en 2026 ne connaisse ni boom ni ralentissement, mais plutôt une phase d'adaptation. Derrière cette

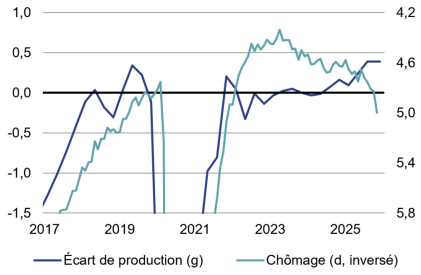
résilience se cache un système mondial en transition, façonné par l'accélération technologique, l'évolution des alliances géopolitiques, les changements dans les doctrines politiques et les contraintes politiques croissantes.

Zone euro – Contrib. à la croissance 2025
en % du total



Source : Oxford Economics, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

Monde – Écart de production et chômage
en %



Source : J.P Morgan, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

Un nouveau président de la Fed

Au cœur de l'incertitude macro-financière mondiale au début de l'année 2026 se trouve la désignation de Kevin Warsh au poste de président de la Réserve fédérale américaine. Sa désignation par le président Donald Trump, qui met fin à des mois de spéculations, introduit une incertitude significative quant à l'orientation future de la politique monétaire américaine. Les marchés ont réagi avec un mélange de soulagement et d'appréhension, reflétant la dualité complexe des récentes opinions politiques de M. Warsh.

Au cours de son mandat en tant que gouverneur de la Fed (2006-2011), Warsh était considéré comme un faucon, favorable à une politique plus restrictive, même en période de croissance atone et de chômage élevé. En revanche, ses récentes déclarations publiques sont alignées sur les appels de l'administration Trump en faveur d'une baisse des taux d'intérêt, arguant notamment que les gains de productivité liés à l'IA contribueront à contenir les pressions inflationnistes.

Warsh a également critiqué à plusieurs reprises l'expansion du bilan de la Fed et ses interventions non conventionnelles, les présentant comme des écarts par rapport au mandat de l'institution. Ainsi, une Fed dirigée par Warsh pourrait chercher à réduire l'empreinte de la banque centrale sur les marchés financiers, en transférant la responsabilité de la gestion des crises au Congrès et au Trésor. Si une telle réorientation est de nature à renforcer la discipline institutionnelle, elle limitera néanmoins la capacité de la Fed à réagir rapidement aux turbulences financières, en particulier dans un contexte de fort effet de levier, de valorisation élevée des actifs et de tensions épisodiques sur la liquidité.

Dans l'ensemble, l'évolution de Warsh alimente l'incertitude : que son leadership marque un retour à une politique monétaire plus orthodoxe ou le début d'une Fed plus alignée sur

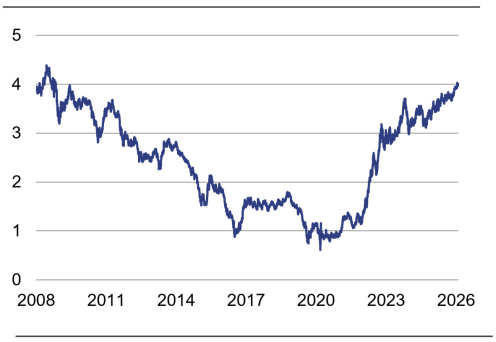
le souhait de politiciens, les implications seront profondes, non seulement pour les États-Unis, mais aussi pour l'économie mondiale. Une Fed plus restrictive pourrait resserrer les conditions financières mondiales, en particulier pour les marchés émergents sensibles à la liquidité en dollars et à la volatilité des flux de capitaux. À l'inverse, si le nouveau président donne la priorité à la croissance et s'aligne sur la volonté de l'administration de baisser le taux directeur, les efforts de désinflation pourraient être compromis, avec des répercussions négatives sur le marché obligataire. L'un ou l'autre de ces scénarios ajoute de l'incertitude à un environnement mondial déjà fragile.

Cela dit, le pouvoir de Warsh est loin d'être illimité. Il est vrai qu'un président de la Fed peut exercer une influence considérable sur le Federal Open Market Committee (FOMC)[2] en orientant les débats, en définissant le programme politique et en guidant l'interprétation des données économiques par les membres. Les communications publiques du président contribuent également à façonner les attentes à l'intérieur et à l'extérieur de l'institution, orientant subtilement le centre de gravité du FOMC. Cependant, malgré ce rôle de leader, le président ne dispose en fin de compte que d'une seule voix parmi les douze membres votants à chaque réunion. Les décisions du FOMC requièrent un consensus, et les douze présidents des Fed régionales de même que les six gouverneurs conservent une totale indépendance dans leurs évaluations. Par conséquent, l'influence du président est significative mais non décisive, car elle s'inscrit dans le cadre de la structure décisionnelle collective du FOMC.

États-Unis – Inflation service hors logement
en %, core PCE

Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

Monde - Taux souverains de long terme
en %, indice Bloomberg, 10 ans et +



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, Janvier 2026

Performance des indices et niveaux des taux d'intérêt

	Cours au 30/01/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026
Marchés actions			
CAC 40	8 127	-0,3%	-0,3%
Euro Stoxx 50	5 948	2,7%	2,7%
S&P 500	6 939	1,4%	1,4%
Nikkei 225	53 323	5,9%	5,9%
Devises			
EUR/USD	1,19	0,9%	0,9%
EUR/JPY	183,4	-0,3%	-0,3%

Taux d'intérêt	Niveau au 30/01/2026	Variation sur 1 mois	Variation en 2026 en pdb(1)
3 mois			
Zone euro	2,00%	-11	-11
États-Unis	3,65%	3	3
10 ans			
Eurozone	2,84%	-1	-1
États-Unis	4,24%	7	7

(1) Point de base.
Source: Bloomberg. Données au 31/01/2026. Performances exprimées en devises locales,
Les chiffres cites ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances des indices sont nettes calculées dividends non réinvestis.

Achevé de rédiger le 4 février 2026.

Voir ce document sur notre site internet

[1] Source : Bloomberg, 30/01/2026.
[2] Federal Open Market Committee : organe de la Fed en charge du contrôle des opérations d'open market aux États-Unis.

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs[1].
Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn