

Zone euro : l'inflation repart à la hausse

La BCE sous pression

C'est une conséquence logique mais inquiétante des tensions au Moyen-Orient : l'inflation a de nouveau accéléré en mai au sein de la zone euro, la hausse des prix atteignant 3,2% sur un an, contre 3% le mois précédent, selon les dernières données publiées par Eurostat ce mardi. C'est la première fois qu'elle dépasse les 3% depuis 2023.

Selon cette première estimation de l'institut européen de statistiques, les prix à la consommation ont été tirés par l'envolée des prix de l'énergie, en raison des répercussions du conflit avec l'Iran, mais aussi des services et des biens industriels.

En revanche, l'inflation sous-jacente, qui exclut les biens les plus volatils (dont l'énergie et l'alimentation) a augmenté un peu plus fortement qu'attendu, à 2,5% sur un an, alors que les économistes tablaient sur 2,4%.

D'après Eurostat, la Bulgarie a enregistré le niveau le plus élevé d'inflation en mai, à 6,3% sur un an (+0,3 point).

L'augmentation des prix en Europe risque de contraindre la BCE à relever ses taux directeurs, restés inchangés depuis l'été dernier, de 25 bp dès la semaine prochaine lors de sa réunion du 11 juin.

L'institution monétaire s'y est refusée jusqu'ici, compte tenu notamment du ralentissement de la croissance en zone euro, tombée à seulement 0,1 % au premier trimestre, et de la grande incertitude quant à la durée et l'ampleur du « choc énergétique » lié au conflit au Moyen-Orient.

Chiffre de la semaine

3,2% 

Taux d'inflation en zone euro
(Mai)



L'activité en zone euro s'essoufle

L'activité du secteur privé en zone euro s'est contractée en mai à un rythme soutenu, le plus fort depuis 18 mois.

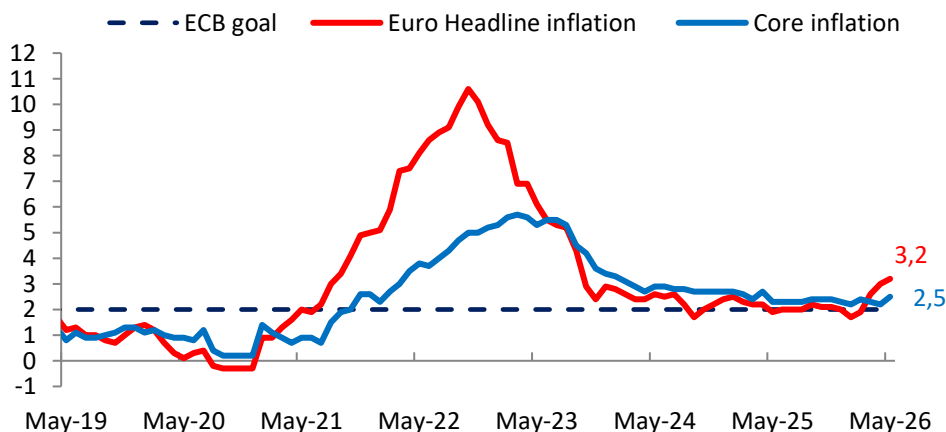
L'indice PMI composite S&P Global dans la zone euro a reculé à 48,5 en mai, contre 48,8 en avril, marquant son plus bas niveau depuis novembre 2024.

À 47,7 en mai, l'indice PMI pour le secteur des services s'est maintenu en territoire négatif, signalant ainsi une nouvelle baisse mensuelle de l'activité des prestataires de services. Toutefois, il s'est très légèrement redressé par rapport à avril (47,6), indiquant que le ralentissement reste marginal.

A l'inverse, l'indice PMI pour l'industrie manufacturière s'est replié pour s'établir à 51,6 en mai, contre 52,2 en avril.

Les nouvelles commandes ont stagné en mai, marquant un revirement brutal par rapport à avril, où la demande, un indicateur clé de la santé du secteur, avait connu sa plus forte croissance en quatre ans, les consommateurs ayant anticipé leurs achats. Les commandes à l'exportation ont pour leur part reculé, accentuant le repli de la demande globale.

Evolution de l'inflation en zone euro





Nouvelle orientation à la Fed

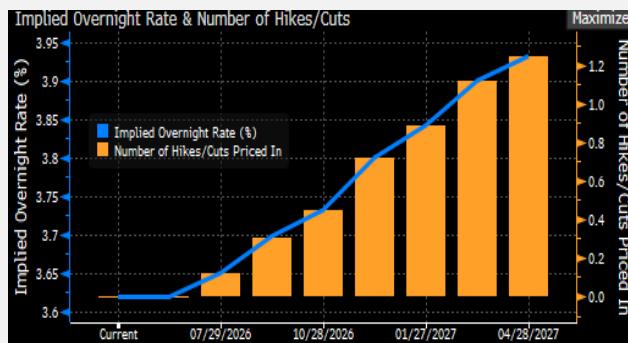
Les analystes de la Fed s'attendent à voir Kevin Warsh entamer dès ce mois-ci la refonte des orientations de la banque centrale en matière de taux d'intérêt, dans le cadre de la vaste restructuration de l'institution lancée par le nouveau président.

Il semble vouloir réduire fortement, voire supprimer, plusieurs outils de communication comme le « forward guidance », le « dot plot ».

Pour les investisseurs, cela signifie probablement une Fed moins lisible à court terme, mais aussi potentiellement une Fed qui cherche à moins influencer les marchés dans ses annonces. Aujourd'hui, ces derniers interprètent très finement chaque mot du communiqué, chaque point du dot plot et chaque nuance de ton.

Si Kevin Warsh retire une partie de cette communication, les marchés devront davantage se recentrer sur les données macroéconomiques.

Anticipations des hausses de taux de la Fed



Source : Bloomberg



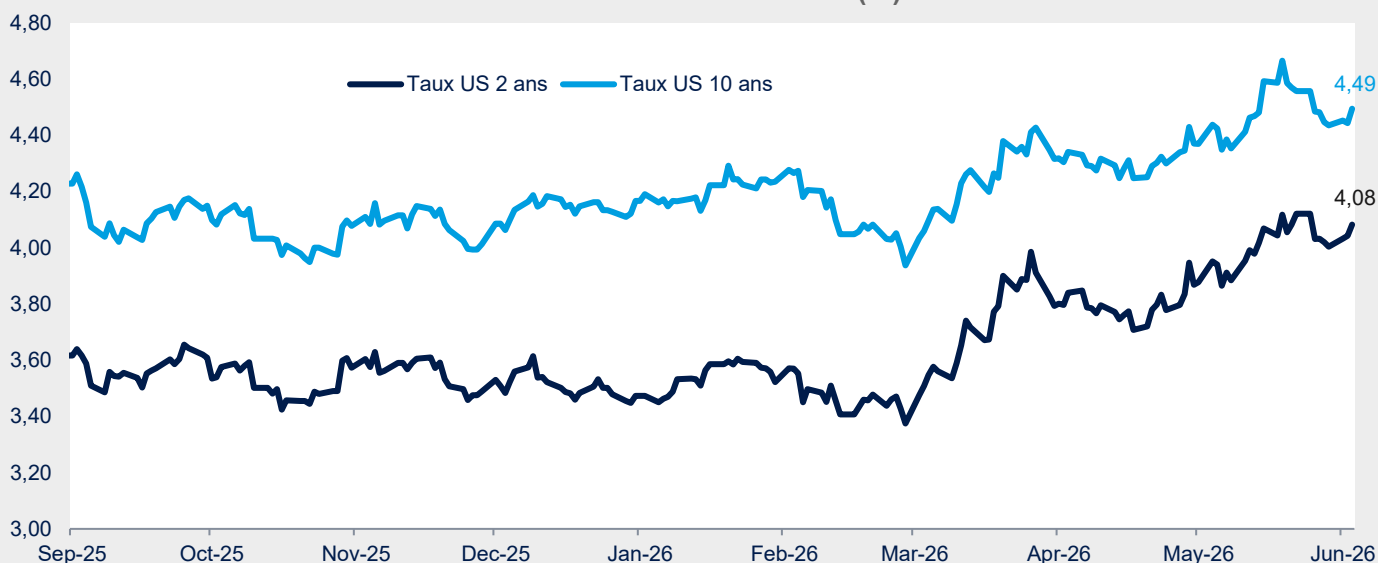
Contrairement à plusieurs de mes collègues, anciens et actuels, je ne crois pas au « forward guidance »



Kevin Warsh, Président de la Fed, 03/06/2026

Impact marchés

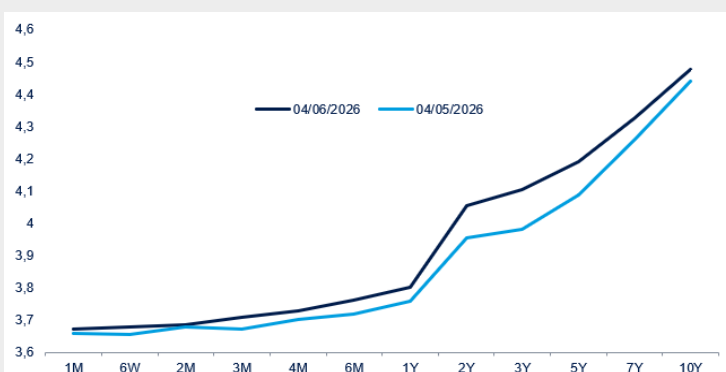
Taux souverains américains (%)



Les marchés étaient sous pression dès l'ouverture avec l'annonce de nouvelles frappes iraniennes ayant touché certaines parties du Golfe, dont le Koweït. Ainsi, les rendements sont repartis à la hausse. Les taux 2 ans et 10 ans ont augmenté respectivement de 5 bp, et 4 bp depuis le 1^{er} juin.

Source : Amundi, Bloomberg

Courbe des taux américains (%)



Les taux continuent encore de progresser sur le mois.

Les maturités à 2 ans, 3 ans et 5 ans ont augmenté de manière significative, respectivement de 10 bp, 12 bp et 10 bp.

Source : Amundi, Bloomberg



La bonne santé du marché du travail américain

La dernière publication du rapport JOLTS d'avril, parue le 2 juin 2026, a créé la surprise. Le nombre d'offres d'emploi aux États-Unis a grimpé en flèche pour atteindre 7,618 millions.

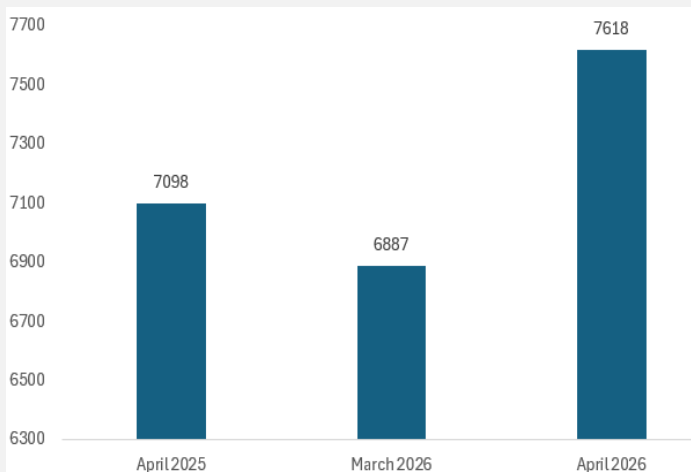
Les économistes prévoyaient un chiffre de 6,866 millions d'offres, ce qui signifie que le nombre réel d'emplois disponibles a dépassé les prévisions de plus de 750 000.

Cette hausse massive contredit la tendance récente qui anticipait un ralentissement progressif du marché du travail et prouve ainsi que la demande des entreprises américaines en main-d'œuvre reste forte.

Pour la Fed, cet indicateur avancé représente un véritable tournant et une puissante impulsion pro-inflationniste. Une augmentation aussi drastique du nombre d'offres d'emploi par rapport au nombre de chômeurs soulève automatiquement des inquiétudes quant à un retour de fortes pressions salariales.

Par conséquent, ce chiffre de 7,618 millions place la Fed dans une position difficile et constitue un signal fortement « hawkish ».

Création d'emplois aux Etats-Unis



Source : Bureau of Labor Statistics, Amundi

Actualité



▶ **France** | Indice PMI composite S&P Global à 44,9 (mai)

▶ **Zone euro** | Taux de chômage à 6,3% (avril)

Agenda



▶ **5 juin** | Publication du taux de chômage aux Etats-Unis (mai)

▶ **10 juin** | Publication du taux d'inflation aux Etats-Unis (mai)

Auteurs



Daniele CURCI
Head of Investment Specialists Liquidity Solutions and Business Development



Denis DUONG
Investment Specialist Liquidity Solutions

Disclaimer

Cette publication est destinée aux clients institutionnels uniquement et ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Publié par Amundi Asset Management Société par Actions Simplifiée SAS au capital de 1 143 615 555 euros - 437 574 452 RCS Paris. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Siège social : 91 93, boulevard Pasteur 75015 Paris France. Les informations contenues dans la présente publication ne sont pas destinées à être diffusées auprès de, ou utilisées par, toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où une telle diffusion serait contraire à la loi ou aux règlements, ou qui soumettrait Amundi ou ses filiales à des obligations d'enregistrement dans ces pays. Tous les produits ou services ne sont pas nécessairement enregistrés ou autorisés dans tous les pays ou disponibles pour tous les clients. Les données et informations contenues dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de la part d'un membre du groupe Amundi pour fournir des conseils ou des services d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à jour et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Suivez-nous



Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned