

## Liquidity letter

n° 178 | 15 janvier 2025



**Liquidity  
Solutions**

# L'inflation se stabilise aux Etats-Unis

Les marchés attendent encore deux baisses de taux pour la Fed

### En zone euro, l'inflation est considérée à un bon niveau

- **Inflation US** L'inflation annuelle aux États-Unis est restée stable à 2,7% en décembre 2025, avec un allègement des pressions énergétiques; l'inflation sous-jacente annuelle est à 2,6 %, son plus bas depuis 2021 et en dessous des attentes.
- **FED** Selon Tom Barkin (Fed Richmond) les entreprises répercutent progressivement les hausses de droits de douane, entretenant une pression inflationniste. Les chiffres d'inflation sont encourageants mais restent au-dessus de l'objectif, avec un chômage en légère hausse.
- **Louis de Guindos** l'inflation de la zone euro « reste à un bon niveau » et devrait se stabiliser autour de 2 % à moyen terme, la forte croissance salariale poussant le core mais devant ralentir, tandis que la demande intérieure (investissements et dépenses publiques) soutiendra l'activité malgré l'incertitude mondiale.
- **Bank of England** Alan Taylor estime que la divergence commerciale, la Chine réorientant ses exportations face aux droits de douane américains, allège l'inflation britannique à 3,2 % qui devrait retomber à 2% à la mi 2026 et rester en dessous grâce au ralentissement des salaires.

### Evolution de l'inflation aux Etats-Unis



Le taux d'inflation annuel aux États-Unis est resté à 2,7 % en décembre 2025, soit le même niveau qu'en novembre et conforme aux attentes du marché. Les pressions sur les prix se sont nettement atténuées dans le secteur de l'énergie, où les prix ont augmenté à un rythme beaucoup plus lent sous l'effet d'une baisse des prix de l'essence tandis que les prix du gaz naturel ont augmenté plus fortement. Dans le même temps, le taux d'inflation core annualisé est resté inchangé à 2,6 %, son plus bas niveau depuis 2021, en déçà des prévisions qui tablaient sur une hausse à 2,7 %. Sur une base mensuelle, l'IPC a légèrement augmenté de 0,3 %, conformément aux prévisions. Le taux sous-jacent s'est établi à 0,2 %, en déçà des prévisions de 0,3 %.

### Chiffre de la semaine

**2,7%**

Il s'agit du taux d'inflation aux US  
à fin décembre



### Luis de Guindos

Le vice-président de la Banque centrale européenne, **Luis de Guindos**, a déclaré que l'inflation dans la zone euro « reste à un bon niveau », même si l'incertitude mondiale pèse sur l'économie. « Notre dernière évaluation confirme que l'inflation devrait se stabiliser à l'objectif de 2 % à moyen terme », a déclaré M. Guindos mercredi dans un discours prononcé à Madrid. Selon M. Guindos « la forte croissance des salaires continue de pousser l'inflation sous-jacente à la hausse. Cependant, des indicateurs plus prospectifs laissent entrevoir un ralentissement de la croissance des salaires au cours des prochains trimestres, avant une stabilisation vers la fin de 2026. L'activité économique a fait preuve de résilience. Compte tenu du contexte difficile pour le commerce mondial, la demande intérieure est considérée comme le principal moteur de la croissance pour les prochains trimestres. Les investissements des entreprises et les dépenses publiques substantielles dans les infrastructures et la défense devraient soutenir de plus en plus l'économie ».

## T.Barkin (FED): les droits de douane continuent d'exercer une pression inflationniste

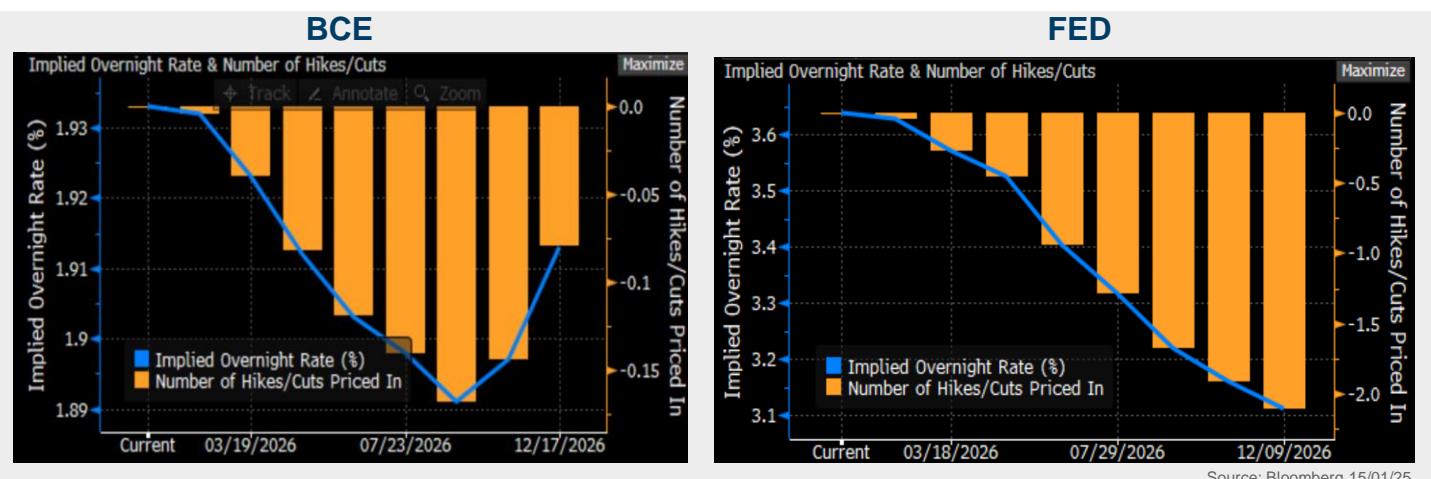
Les entreprises continuent de répercuter les hausses de prix liées aux droits de douane sur les consommateurs, selon Tom Barkin, président de la Fed de Richmond. «Ceux dont les marges sont encore sous pression ont toujours pour priorité de répercuter ces hausses. Beaucoup le font progressivement afin de ne pas susciter de réaction négative de la part des clients. Je pense donc qu'il existe encore une certaine pression sur les coûts, et donc une pression inflationniste à terme.

Nous avons reçu le niveau de l'inflation cette semaine.

Je dirais qu'il est encourageant mais certainement un peu plus bas que ce que les gens attendaient. Il m'est encore difficile de me baser sur un seul rapport et de croire que nous avons atteint la perfection. L'inflation est supérieure à notre objectif, mais ne semble pas s'accélérer. Le chômage a légèrement augmenté, mais il ne semble pas hors de contrôle. Les pays dotés de banques centrales indépendantes obtiennent de meilleurs résultats économiques. Et la raison est assez simple. »

## L'inflation dans la zone euro reste à un bon niveau

Luis de Guindos, 14 janvier 2025



Selon les anticipations des marchés concernant l'évolution des taux d'intérêt dans la zone euro, le cycle d'assouplissement de la politique monétaire pourrait s'être achevé avec un taux de dépôt à 2 % après avoir atteint un maximum de 4 %.

Ces prévisions, qui restent stables depuis quelques semaines, ont été confirmées lors de plusieurs interventions publiques de divers membres de la Banque centrale européenne.

Toutefois, compte tenu de l'approche dépendante des données adoptée par la BCE, les données futures dont

disposera la banque centrale pourraient modifier ce scénario.

Du côté américain, le cycle d'assouplissement de la politique monétaire de la Fed n'est pas encore terminé.

Les marchés anticipent au moins deux baisses supplémentaires des taux d'ici septembre 2026, ce qui signifierait un taux terminal inférieur à 3,2 % pour la banque centrale d'ici septembre 2026.

La première de ces deux baisses est attendue lors de la réunion de la Réserve fédérale en juin, tandis que la seconde pourrait intervenir en septembre.



## L'ÉCONOMIE ALLEMANDE CONNAÎT SA PREMIÈRE CROISSANCE DEPUIS 2022

L'économie allemande a connu sa première année de croissance depuis 2022, grâce à une vague de dépenses publiques qui a aidé le pays à surmonter sa longue crise industrielle.

Le PIB a augmenté de 0,2 % en 2025 après deux contractions annuelles consécutives. Le quatrième trimestre a connu une augmentation du même ordre.

La plus grande économie européenne a été secouée ces dernières années par une crise énergétique, un accès restreint à des facteurs productifs essentiels et le bouleversement du commerce mondial provoqué par le président Donald Trump, autant de facteurs qui ont particulièrement touché son cœur industriel. Si l'on peut espérer que le plan du chancelier Friedrich Merz, qui prévoit d'investir des centaines de millions d'euros dans le renforcement de l'armée et la modernisation des infrastructures délabrées, puisse déclencher une reprise, des questions subsistent quant à la durabilité d'un tel redressement.

## Taylor (BoE) préconise une baisse des taux

Alan Taylor, membre du comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, a déclaré qu'il existait des signes d'une « divergence commerciale importante » qui faisait baisser l'inflation au Royaume-Uni, alors que de nouvelles données confirmaient que la Chine réorientait ses exportations vers le reste du monde en réponse à la guerre commerciale menée par le président américain Donald Trump.

Taylor a déclaré que l'inflation britannique, actuellement de 3,2 %, est en passe de tomber à l'objectif de 2 % à la mi-2026 et de s'y maintenir de manière durable, compte tenu du ralentissement de la croissance des salaires.

Dans un discours prononcé mercredi à Singapour, M. Taylor a fait valoir que les pressions sur les prix au Royaume-Uni s'atténuait, les droits de douane punitifs imposés par les États-Unis sur les produits chinois obligeant Pékin à rechercher d'autres marchés.

Il a déclaré que c'était l'un des facteurs qui sous-tendaient son jugement selon lequel « l'inflation britannique finirait par être inférieure à notre projection centrale ».



Alan Taylor, BoE

**« Je pense que nous observons des signes d'un détournement substantiel des échanges commerciaux vers le Royaume-Uni et également vers l'UE, notre principal partenaire commercial, ce dernier étant plus clairement évident dans certaines des mesures politiques prises en réponse à la forte augmentation des importations dans certains secteurs. »**

## Actualité



**Royaume-Uni** | Le PIB annualisé à fin novembre monte à 1,4% au-dessus des prévisions. Il était à 1,1% le mois précédent

**Italie** | La production industrielle repart à la hausse à fin novembre (+1,5%) au-delà des attentes (+0,5%)

## Agenda



**20 janvier** | Publication du taux de l'indice ZEW sur le sentiment économique en Allemagne

**23 janvier** | Décision sur les taux d'intérêt de la Bank of Japan

## 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**

