

Liquidity letter

n°176 | 8 janvier 2026



**Liquidity
Solutions**

Zone euro : une fin d'année dans le vert

Une activité économique résiliente

L'économie de la zone euro a progressé à un rythme modéré le mois dernier, mais elle termine l'année 2025 en affichant sa plus forte croissance trimestrielle depuis plus de deux ans, grâce au secteur des services qui a compensé la contraction du secteur manufacturier.

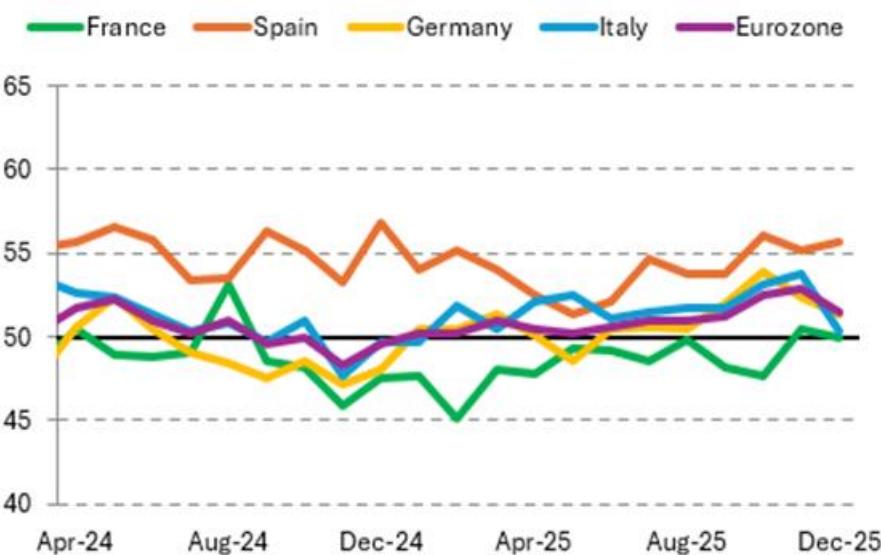
L'indice composite PMI de la zone euro, compilé par S&P Global, est ressorti à 51,5 en décembre, contre une estimation à 51,9 et après 52,8 en novembre. Par ailleurs, l'indice PMI moyen du quatrième trimestre, est ressorti à 52,3, soit le niveau le plus élevé depuis le deuxième trimestre 2023.

Les nouvelles commandes ont progressé pour le cinquième mois consécutif, mais à un rythme plus faible depuis septembre. Ainsi, le secteur manufacturier affiche une baisse plus rapide des nouvelles commandes d'usines tandis que les entreprises de services ont vu leurs ventes progresser modérément.

L'indice PMI du secteur des services a légèrement décléléré à 52,4, contre un sommet à 53,6 atteint en novembre 2025, soit le plus haut niveau en deux ans et demi.

En décembre, l'emploi a légèrement progressé par rapport à novembre, la progression est restée marginale en raison d'une poursuite des suppressions de postes dans le secteur manufacturier.

Indice composite PMI S&P Global



Chiffre de la semaine

2%

Taux d'inflation en zone euro
(Déc.25)



L'Allemagne se redresse

L'activité dans le secteur des services a continué de croître en décembre, mais à un rythme plus faible, principalement en raison d'un ralentissement des nouvelles commandes.

L'indice PMI composite de S&P Global est ressorti à 51,3 en décembre, contre 52,4 en novembre. Il était attendu à 51,5.

L'indice PMI du secteur des services est passé de 53,1 à 52,7, contre un consensus de 52,6.

L'Allemagne, qui a fortement contribué à la croissance marquée de la région depuis le début du quatrième trimestre, a ainsi observé un ralentissement de la hausse son activité globale.

La quasi-totalité des pays de la zone euro ont subi un repli de leur indice PMI, la seule exception étant l'Espagne.

En France, l'activité a stagné après le retour à la croissance observé le mois précédent, tandis qu'en Italie, le secteur privé n'a enregistré qu'une progression marginale, la plus faible depuis environ un an.



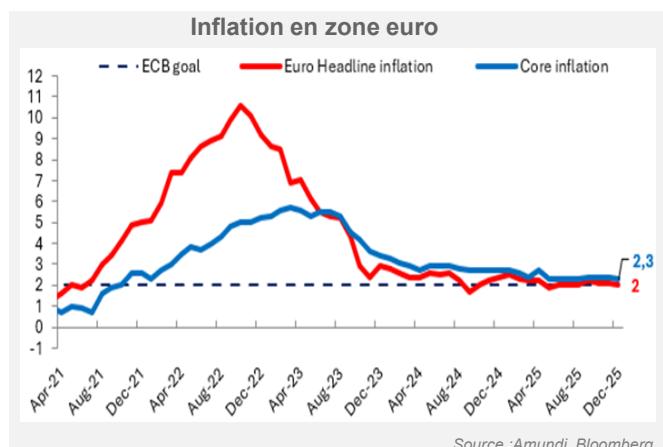
L'inflation au plus bas en zone euro

Celle-ci est tombée à 2% en décembre, atteignant pour la première fois depuis l'été l'objectif fixé par la BCE.

L'institution table sur une inflation moyenne à 1,9% cette année, contre 2,1% en 2025. La croissance devrait être plus solide qu'anticipée. Elle prévoit également un PIB à 1,2% cette année en zone euro, contre une estimation précédente à 1%.

L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix volatils des denrées alimentaires et de l'énergie, est tombée à 2,3% en décembre, contre 2,4% le mois précédent.

Dans un contexte d'inflation modérée, les probabilités d'une baisse de taux en 2026 est nulle, tandis qu'une hausse de taux n'est absolument pas à l'ordre du jour. La tâche de la BCE consiste désormais à soutenir la croissance économique sans laisser l'inflation repartir à la hausse.

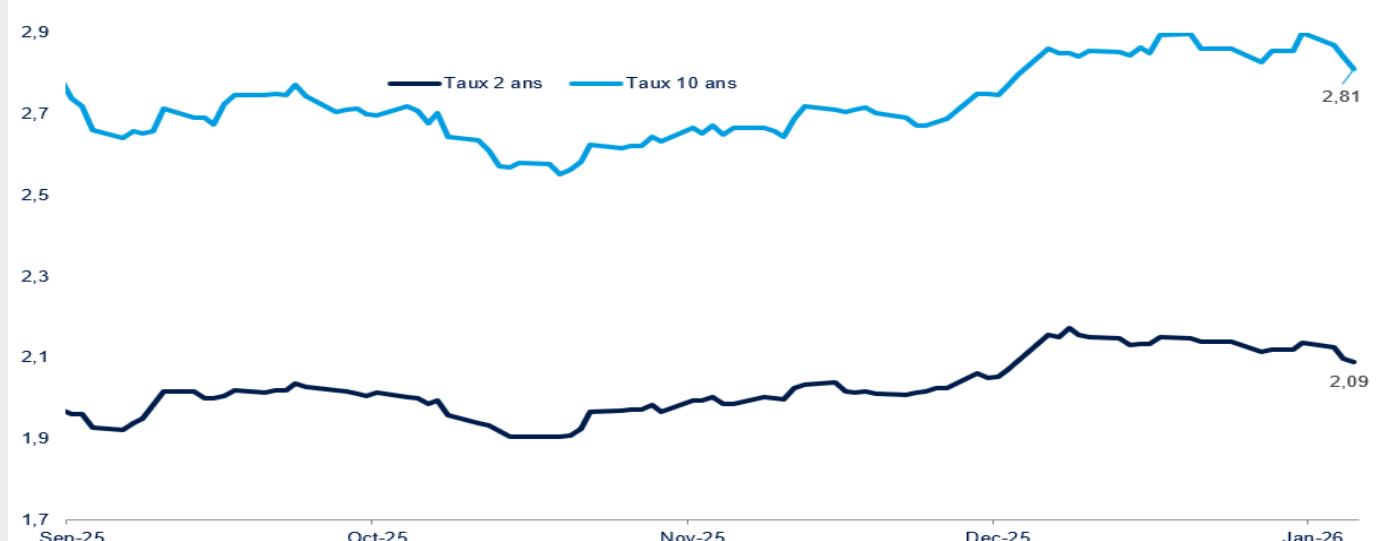


L'inflation se situe actuellement autour de 2 %, et nous prévoyons également une inflation à moyen terme d'environ 2 %.

Isabel Schnabel, Member of the ECB Executive Board 08/01/2026

Impact Marchés

Taux souverains allemands 2 ans et 10 ans (%)



Les anticipations de baisse d'inflation ont contribué à faire baisser les rendements des obligations d'État européennes ces derniers jours. Ainsi, les rendements des obligations allemandes 10 ans ont reculé de 4 bp mercredi, à 2,81 %, leur plus bas niveau depuis début décembre.

Courbe des taux souverains allemands



Pentification de la courbe à partir de la maturité 1 an.

Le 1 an-10 ans s'est pentifié de 10 bp sur le mois.



Etats-Unis : le marché du travail ralentit

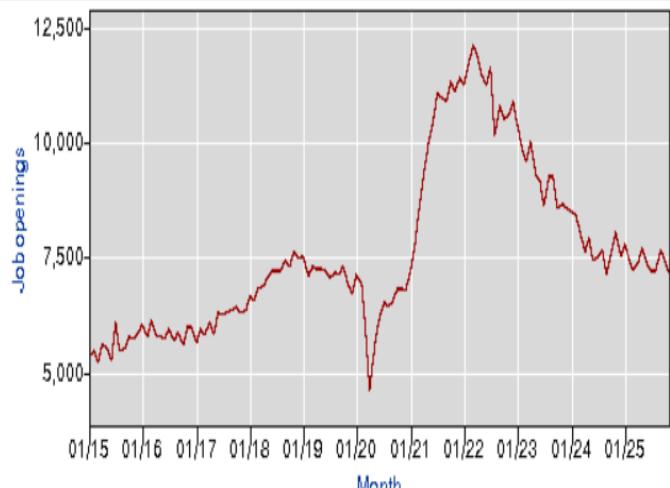
Les offres d'emploi aux États-Unis ont chuté en novembre à leur plus bas niveau depuis 14 mois, tandis que le nombre d'embauches a conservé un rythme poussif. Cela témoigne d'une demande de main-d'œuvre en recul sur fond d'incertitudes liées à la politique des droits de douane sur les importations.

Malgré la baisse plus importante que prévu du nombre d'offres d'emploi rapportée mercredi par le département du Travail, les employeurs sont restés réticents à procéder à des licenciements massifs. Ainsi, le rapport JOLTS, indicateur de la demande de main-d'œuvre, a montré une baisse des offres d'emploi de 303 000, pour s'établir à 7,146 millions, contre une estimation à 7,449 millions. Ce rapport montre une baisse notable des offres d'emploi mais peu de signes de détérioration des conditions du marché du travail.

Le Bureau of Labor Statistics devrait annoncer vendredi une hausse de 60 000 emplois non agricoles en décembre, après une progression de 64 000 en novembre.

La banque centrale américaine devrait maintenir ses taux d'intérêt inchangés en janvier. Le compte rendu de la réunion des 9 et 10 décembre, publié la semaine dernière, a révélé de profondes divisions lors de cette séance.

Evolution des offres d'emploi aux Etats-Unis



Source : Bureau of Labor Statistics

Actualité



▶ France | Taux d'inflation à 0,8% (Dec)

▶ Allemagne | Taux d'inflation à 1,8% (Dec)

Agenda



▶ 13 Janvier | Publication taux d'inflation américain(Dec)

▶ 15 Janvier | Publication indice PMI manufacturier américain

Auteurs



Danièle 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