

Une confiance économique en hausse

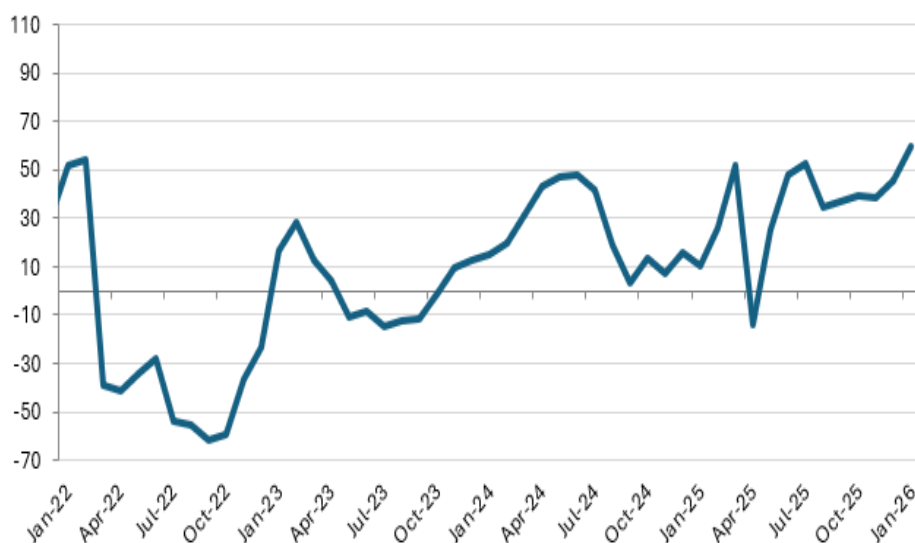
Allemagne : une activité économique solide

La confiance économique en Allemagne a fortement progressé en janvier et a atteint son plus haut niveau depuis la mi-2021, malgré le retour des menaces de droits de douane américains. L'indice ZEW du sentiment économique a bondi à 59,6 points, bien au-dessus des attentes, tandis que l'évaluation de la situation actuelle s'est un peu améliorée mais reste très négative. Selon le ZEW, cette amélioration suggère que 2026 pourrait marquer un tournant, même si des réformes restent nécessaires pour soutenir la croissance.

Le regain d'optimisme s'observe aussi dans la zone euro, où l'indice ZEW a augmenté à 40,8 points, son plus haut depuis juillet 2024. Les secteurs exportateurs tirent particulièrement cette hausse des anticipations, avec de forts progrès dans la construction mécanique, l'acier et les métaux, ainsi qu'un redressement de l'automobile, et des gains solides dans la chimie, la pharmacie et l'électrotechnique. Le ZEW relie également cette confiance à de meilleures données industrielles en novembre 2025 et à l'espoir de nouveaux débouchés via l'accord UE-Mercosur.

En parallèle, les marchés restent prudents car Donald Trump a menacé d'imposer de nouveaux tarifs sur les exportations européennes, pouvant aller jusqu'à 25 % à partir de juin, avec un possible élargissement à toute l'UE en cas de riposte. Bruxelles a préparé des contre-mesures et pourrait activer son instrument anti-coercition.

Indice ZEW – Allemagne



Chiffre de la semaine

40,8

Indice Zew (sentiment économique) en zone euro
(Jan.26)



R.U. : l'inflation en hausse

L'inflation du Royaume-Uni a augmenté plus que prévu pour atteindre 3,4 % en décembre.

La Banque d'Angleterre avait anticipé cette hausse, notamment à cause de l'augmentation des droits sur le tabac et de la hausse des tarifs aériens pendant la période des fêtes. Elle considère toutefois que la baisse des factures d'énergie et une croissance économique encore faible devraient limiter les pressions sur les prix au premier semestre. Elle prévoit ainsi que l'inflation se rapprochera de son objectif de 2% au deuxième trimestre.

En décembre, l'inflation sous-jacente est restée stable à 3,2%, légèrement en dessous des attentes. L'inflation des services, un indicateur suivi de près, est en revanche montée à 4,5% après 4,4% en novembre. Selon la BoE, l'inflation reste « tenace » mais évolue dans la bonne direction, et ce chiffre ne suffit pas à rendre une baisse de taux dès février plus probable, tout en laissant la voie ouverte à des réductions graduelles.

Le mois dernier, le comité de politique monétaire a abaissé les taux d'intérêt de 25 bp, à 3,75%, ce qui constitue la sixième baisse depuis 2024.

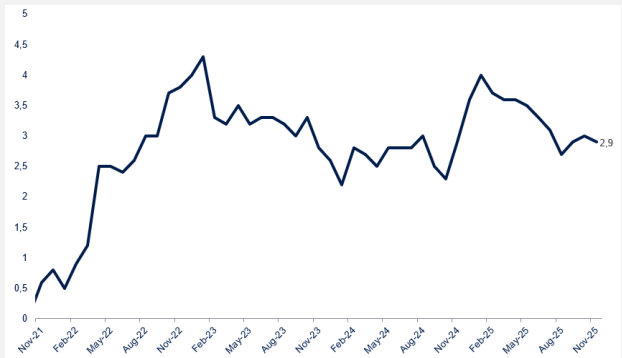


Une accalmie sur les taux japonais?

Après une forte tension sur le marché obligataire, marquée par des rendements à des niveaux historiquement élevés, une légère détente a été enregistrée, mais elle ne rassure pas pleinement les investisseurs. Ces derniers restent préoccupés par la soutenabilité de la dette publique japonaise, dans un pays déjà très endetté et confronté au vieillissement de sa population, ce qui pèse durablement sur les finances publiques.

L'inflation constitue toutefois le facteur central de la remontée des taux. Longtemps absente au Japon, elle s'est installée autour de 3 %, portée par la hausse des prix des importations, des produits alimentaires et par la faiblesse du yen. Même si la BoJ agit avec prudence pour éviter un choc sur le marché obligataire, la normalisation de la politique monétaire apparaît désormais difficile à éviter. Dans ce contexte, les investisseurs estiment que la Banque du Japon devra continuer à relever progressivement ses taux.

Inflation au Japon



Source : Amundi, Bloomberg



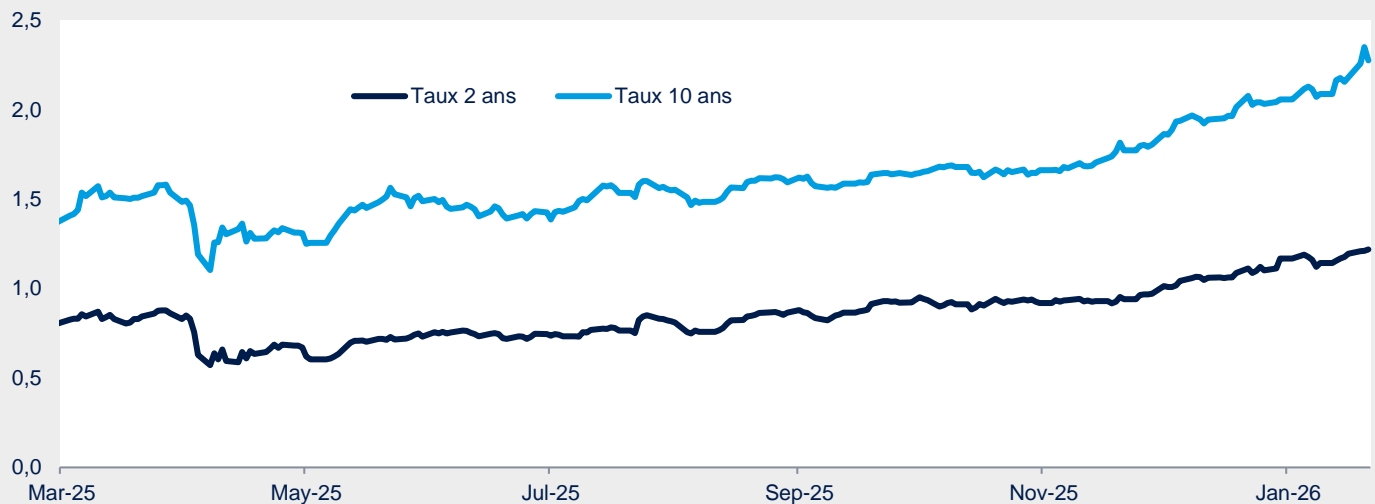
Le niveau actuel des taux directeurs offre une flexibilité suffisante pour agir en réponse à des chocs



Christine Lagarde, Présidente de la BCE, 21/01/2026

Impact Marchés

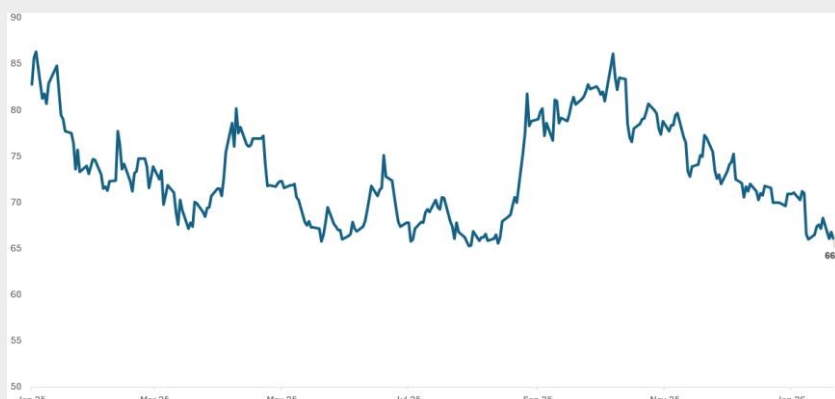
Taux souverains japonais 2 ans et 10 ans (%)



Le 20 janvier, le taux 10 ans a clôturé à 2,35%, son plus haut niveau depuis 1999. Le lendemain, ce taux est retombé à 2,27%, cédant 8 bp en 1 journée.

Source : Amundi, Bloomberg

Spread 10 ans France-Allemagne



Le spread France-Allemagne est passé de 27 bp en 2020 à 68 bp aujourd'hui.

En octobre, il avait même dépassé les 85 bp.

Malgré l'incertitude politique en France, le spread est resté à son niveau le plus bas depuis 1 an.

Source : Amundi, Bloomberg



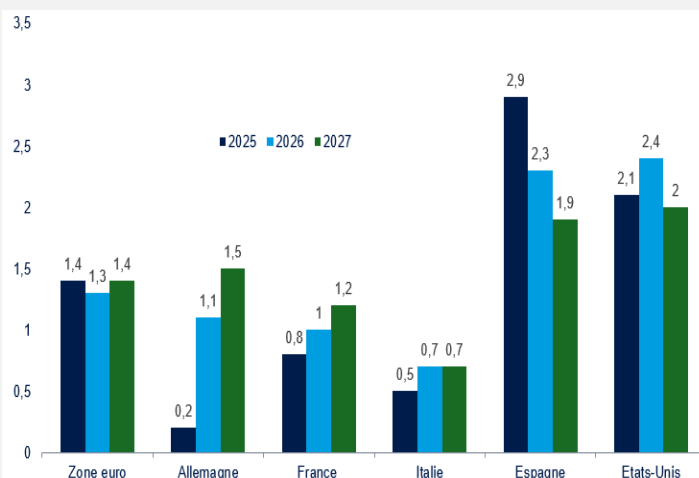
Le FMI relève ses prévisions de croissance

Dans la dernière mise à jour de ses prévisions, publiée lundi, le Fonds Monétaire International a revu ses prévisions de croissance pour 2026 à 3,3%, en hausse de 0,2 point par rapport à ce que l'institution prédisait en octobre 2025. La révision la plus importante concerne les Etats-Unis (+0,3%) avec une hausse du PIB qui devrait atteindre 2,4% pour 2026.

Contre toute attente, la croissance mondiale est d'une « vigueur surprenante », selon le chef économiste du FMI Pierre-Olivier Gourinchas. Celle-ci se maintient à un rythme élevé, se montrant insensible aux assauts protectionnistes de Donald Trump et à la montée des tensions géopolitiques.

Le FMI prévoit une croissance de 1,3% pour la zone euro en 2026, en hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport à ses estimations d'octobre, grâce à l'augmentation des dépenses publiques en Allemagne et aux bonnes performances de l'Espagne et de l'Irlande. L'organisme maintient ses prévisions de croissance pour la zone euro en 2027 à 1,4%, soulignant que les hausses prévues des dépenses en matière de défense européennes ne se concrétiseront que dans les prochaines années. Selon l'institution, l'inflation devrait baisser passant à 3,8% en 2026 et à 3,4% en 2027.

Prévisions de croissance du FMI



Source : FMI, Amundi

Actualité



▶ **Zone euro** | Taux d'inflation définitif à 1,9% (Dec)

▶ **Allemagne** | Indice ZEW – sentiment économique à 59,6 (Jan)

Agenda



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

▶ **15 Janvier** | Publication indice PMI manufacturier américain

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