

2 septembre 2022

## Les banques centrales gardent le cap

- **Au début de l'été, les investisseurs financiers ont parié sur un adoucissement du resserrement des banques centrales**, avec la perspective d'un ralentissement économique. Les taux d'intérêt à long terme qui avaient connu une vive hausse depuis le début de l'année ont alors reflué, ce qui a soutenu les Bourses. **Ces dernières semaines, les grandes banques centrales ont invalidé ce scénario**. Face à une inflation toujours très élevée, bien supérieure à leur cible de moyen terme, **elles ont opté pour un discours de fermeté qui devrait être suivi par une nouvelle hausse musclée des taux directeurs de la Fed, de la BCE et de la Banque d'Angleterre lors des réunions de septembre**. Cela a eu pour effet d'enclencher un ressaut des taux longs et de déprimer les Bourses. Les banques centrales veulent absolument éviter que les hausses très vives des prix des derniers mois ne se prolongent trop longtemps conduisant alors à une perte de contrôle des anticipations de prix, quitte à peser sur la croissance économique.
- Certes, sous l'effet principalement d'une détente du prix du pétrole durant l'été, **l'inflation a semblé avoir touchée récemment un pic pour certains pays** (Etats-Unis, plusieurs économies émergentes). Mais les banques centrales considèrent, à juste titre, que les effets de diffusion des chocs passés, y compris sur les salaires, prendront du temps à se résorber.
- **Les vents contraires sur la croissance mondiale continuent à être nombreux. Le rebond chinois attendu après la mise en œuvre de contraintes sanitaires très dures au printemps a été décevant jusqu'ici**. La persistance de la politique de zéro Covid, les conditions climatiques et les difficultés du secteur immobilier pèsent sur la croissance. Cela contraint la banque centrale à assouplir sa politique monétaire sans que cela ne dope véritablement le crédit pour l'instant. **En Europe, la question du gaz russe constitue toujours une épée de Damoclès**, entraînant le prix du gaz vers des sommets avec dans son sillage le prix de l'électricité. Malgré une reconstitution des stocks de gaz à l'approche de l'hiver, les gouvernements ne sont pas sereins, redoutant une rupture totale des approvisionnements russes qui les contraindrait à envisager des mesures de rationnement pesant sur l'activité.
- **Outre-Atlantique, le PIB s'est encore légèrement contracté au 2<sup>ème</sup> trimestre**. La dynamique du marché du travail est pourtant restée très positive. Les enquêtes de conjoncture ont plutôt fléchi cet été, avec surtout une nette dégradation dans les services. A noter que le durcissement de la politique monétaire commence à mordre sur le marché immobilier, comme en atteste le net recul de l'investissement des ménages au 2<sup>ème</sup> trimestre.
- Fait notable, **la croissance mondiale aurait été au total quasiment nul au 1<sup>er</sup> semestre**, la contraction du PIB au 2<sup>ème</sup> trimestre effaçant la progression modérée observée au 1<sup>er</sup> trimestre. **Cela a pesé sur les prix des matières premières et cela commence aussi à se voir dans les tensions sur les capacités de production qui se font moins prononcées depuis quelques mois**. On peut y voir un mauvais signal pour l'activité. Mais cela peut aussi contribuer à tempérer les pressions inflationnistes, ce qui aiderait les banques centrales dans leur lutte contre l'inflation et leur éviterait peut-être à terme de monter trop durement leurs taux directeurs.

Alain Henriot

(contributeurs P. Aurain, M. Blanchet, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)

Pour recevoir automatiquement nos publications par mail, abonnez-vous !

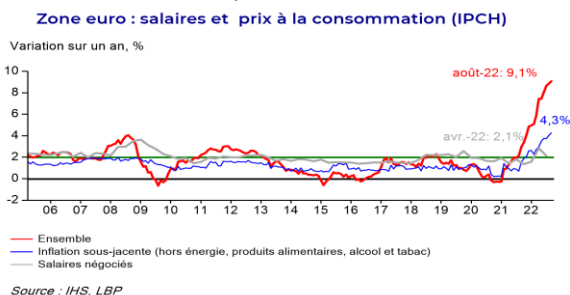
[CLIQUEZ ICI](#)

## ZONE EURO – L’inflation reste vive

**En août, les indices PMI se dégradent encore un peu pour la zone euro.** Ces indicateurs donnent globalement le signe d'un freinage de l'activité au cours de l'été. En Allemagne, selon l'indice de l'institut IFO, les perspectives d'activité sont très détériorées, proches de ce qui avait été observé en 2008. Cependant, la situation courante est moins dégradée, comme si les entrepreneurs retenaient leur souffle dans un environnement économique très incertain.

**Au 2<sup>ème</sup> trimestre, le PIB de la zone euro a progressé de 0,6 % après 0,5 %** (la hausse avait alors été gonflée par une progression exceptionnelle du PIB irlandais). **Le regain de croissance s'est appuyé notamment sur un net rebond de l'Italie et de l'Espagne** (dont le PIB a respectivement augmenté de 1,1 % et 1 %, sous l'effet de la reprise des flux touristiques). A l'inverse, **le PIB allemand a quasiment stagné (+0,1 %)**, pénalisé par la faiblesse persistante des exportations. L'acquis de croissance pour 2022 est de 3 % pour la zone euro. Au 2<sup>ème</sup> trimestre, l'emploi a augmenté de 0,3 % après 0,6 % le trimestre précédent. Les effectifs sont aujourd'hui supérieurs de 1,3 % à leur niveau de fin 2019. Le taux de chômage a atteint 6,6 % en juillet (6,7 % en juin). Une petite remontée est observée en Allemagne.

**L'inflation augmente encore en août à 9,1 % sur un an.** Si la hausse des prix de l'énergie plafonne à un niveau très élevé, la hausse des prix des produits alimentaires se renforce encore (+10,6 % sur un an). **De manière surprenante, la hausse des salaires négociés est restée très modeste et a même fléchi au 2<sup>ème</sup> trimestre.** Les entreprises privilégient peut-être des augmentations variables ponctuelles.



**La BCE a surpris lors de sa réunion du 21 juillet en augmentant ses taux directeurs de 50 points de base (pb).** Le taux de la facilité de dépôt n'est donc plus négatif. Sans être énoncé ouvertement, l'affaiblissement de l'euro est un des éléments qui a incité la BCE à durcir le ton (c'est un facteur d'inflation, notamment en renchérissant l'énergie importée). D'autres hausses suivront. Afin d'éviter des tensions sur les taux de certains Etats membres ayant vu leurs coûts d'emprunt grimper en flèche « sans qu'ils s'en soient responsables », la BCE a annoncé la mise en place du *Transmission Protection Instrument* (TPI). Elle se dote d'un outil qui se veut surtout être dissuasif.

## Royaume-Uni – Un climat social sous haute tension

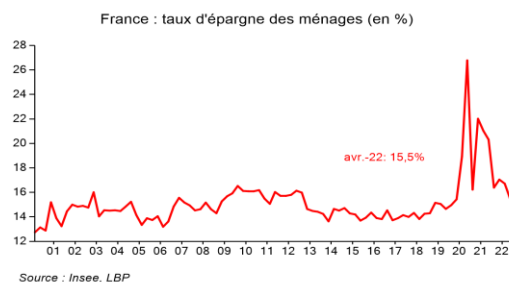
**L'économie britannique connaît une inflation au plus haut depuis 40 ans (+10,1 % sur un an en juillet), largement alimentée par la flambée des prix de l'énergie.** Le régulateur de l'énergie a indiqué que les

**prix de référence de l'électricité et du gaz pourraient augmenter de 80 % à compter du 1<sup>er</sup> octobre.** La Banque d'Angleterre devrait relever d'un demi-point son taux directeur en septembre et est susceptible de hausser le ton dans les mois à venir. Face à la vigueur de l'inflation, des manifestations d'une ampleur inconnue depuis l'instauration de la *poll tax* par M. Thatcher en 1989 ont eu lieu, s'accompagnant de grèves massives.

## France – Le choc sur les prix de l'énergie a été amorti par les mesures gouvernementales

**L'indice synthétique de climat des affaires de l'Insee est resté stable en août, demeurant supérieur à sa moyenne de longue période.** La situation conjoncturelle s'améliore dans le commerce de détail et, dans une moindre mesure, dans le bâtiment, mais se détériore dans l'industrie. Le climat des affaires est à peu près stable dans les services. Les enquêtes de conjoncture pour la France ne signalent pas à ce stade une contraction du PIB au 3<sup>ème</sup> trimestre. La mise en œuvre de la loi « pouvoir d'achat » serait un soutien à court terme. D'ailleurs, la confiance des ménages a cessé de se détériorer en août.

**Au 2<sup>ème</sup> trimestre, le PIB a progressé de 0,5 %, l'acquis de croissance atteignant 2,5 %.** La consommation a renoué avec une petite croissance après avoir été affectée en début d'année par le contexte sanitaire. Les dépenses en hôtellerie-restauration avaient nettement rebondi, une tendance qui s'est poursuivie pendant l'été selon le Ministère du tourisme. Le retour de la clientèle étrangère constitue aussi un facteur de soutien aux exportations de services via les recettes touristiques. En juillet, les achats de biens sont cependant restés poussifs. Par ailleurs, l'investissement des ménages est atone depuis le début de l'année. Au 2<sup>ème</sup> trimestre, le pouvoir d'achat du revenu disponible s'est de nouveau contracté (-1,1 % après -1,6 % le trimestre précédent) et ce en dépit de la progression de l'emploi et du salaire moyen. Le taux d'épargne a reculé à 15,5 %, un niveau comparable à celui observé fin 2019. A ce stade, les ménages n'ont donc pas collectivement puisé dans leur « surépargne Covid ». Du côté des entreprises, l'investissement a encore progressé de 0,5 % au 2<sup>ème</sup> trimestre après 0,2 % le trimestre précédent. Le taux de marge se redresse un peu tout en restant assez nettement en retrait par rapport à 2021. **En août, l'inflation fléchit un peu** (à 5,8 % sur un an après 6,1 % en juillet), grâce à une détente des prix de l'énergie. Les prix des produits alimentaires accélèrent toujours alors que la hausse des prix des services et des produits manufacturés reste vive.



**Le PIB mondial aurait stagné au 1<sup>er</sup> semestre, la contraction observée au 2<sup>ème</sup> trimestre effaçant la progression du 1<sup>er</sup> trimestre.** La légère contraction du PIB outre-Atlantique, celle plus marquée du PIB chinois sur fond de contraintes sanitaires et la contraction de l'économie russe expliquent cette contreperformance du 2<sup>ème</sup> trimestre. Conséquence, les tensions sur les capacités de production se sont tempérées comme le suggère l'évolution des taux de fret par exemple, sans toutefois retrouver encore une situation totalement normalisée. Cela pourrait quand même finir par contribuer à freiner l'inflation.

**ETATS-UNIS – Récession : to be or not to be ?**

**L'activité (PIB) a régressé de -0,15% (t/t) au deuxième trimestre après -0,4 % au premier trimestre.** La croissance de la consommation est restée positive (+0,3 %) bien que moindre qu'au T1 (+0,5 %), grâce à **une baisse plus limitée du revenu disponible réel (-0,15 % vs -2 %)** soutenu par l'accélération des salaires (+5 % sur un an), l'emploi (+1,1 Mo) et la baisse du taux d'épargne (5,1% vs 5,6% au T1). L'investissement a fortement baissé pour les ménages (-4%) et est resté stable pour les entreprises. Les stocks ont baissé (-0,45%) et les exportations nettes ont eu un impact favorable (contribution de +0,35%). **Les profits d'entreprise ont crû de 6,1% (-2,2% au T1)**, leur poids augmentant de 0,4 point à 12,2 % du PIB. **Le NBER juge néanmoins que l'économie n'est pas en récession au regard de la dynamique de la consommation et de l'emploi.**

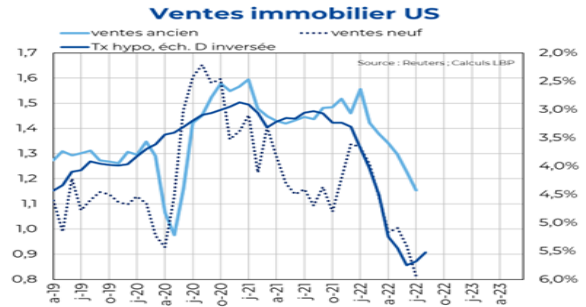
En juillet, les revenus ont crû de 0,2% m/m (0,3% réel) avec une composante salaire toujours en forte hausse (+0,8 % nominale) et la consommation était quasi stable (+0,1%, +0,2% en réel). **Les créations nettes d'emplois (NFP) se sont modérées en août à 315 000 (vs 180 000 moy. 2017-2019) avec un taux de participation en hausse de 0,3 point à 62,4 % (vs 63 % 2017-2019) et un rebond du taux de chômage qui s'établit à 3,7 %.** Les indicateurs de tensions sur le marché du travail se stabilisent à un niveau élevé. Les salaires restent néanmoins orientés à la hausse (indice *Employment Cost Index* +5 % sur un an sur le T2 et indice Atlanta +6 % sur un an en juillet). **Concernant l'immobilier, les ventes de neuf sont au plus bas depuis 6 ans (-39 % sur l'année vs 2021).** Les taux hypothécaires ont remonté à 5,8% en août. Dans l'ancien, les ventes ont baissé de -22% sur 12 mois. Les prix s'ajustent lentement à ce stade (indice de prix CS 20 +18,6 % sur un an en juin).

**Les indicateurs avancés du mois de septembre envoient des signaux de ralentissement persistants.** Le PMI manufacturier S&P s'établit au plus bas sur 26 mois à 49,3. Le S&P PMI service Flash à 44,1 est au plus bas sur 27 mois. Les inscriptions hebdomadaires au chômage sont proches de leur moyenne au 01/09 à 232 000 (2017-2019 à 225 000) et le nombre des bénéficiaires d'indemnités reste inférieur au niveau pré-crise (1 438 K vs 1 800 K en moyenne en 2017-2019).

Deux mesures importantes sont à signaler : l'annulation d'une partie de la dette étudiante (coût ~330 Md\$ sur 10 ans) va faire l'objet de recours juridique et le vote de l'*Inflation Reduction Act* (baisse des coûts des

médicaments, subvention à la baisse des émissions de CO2, taxation minimum des entreprises à 15% (coût 350 Md\$, gains attendus 750 Md\$).

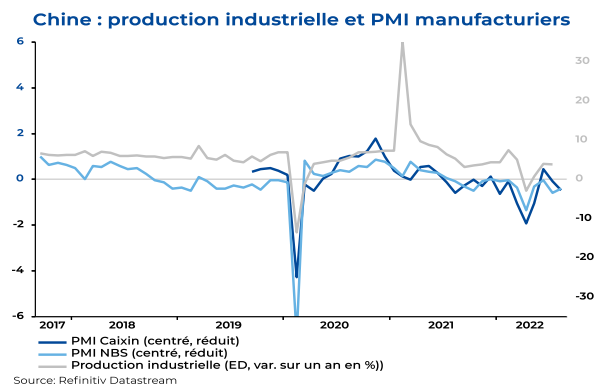
**L'inflation est ressortie à 8,5 % en juillet** (5,9 % sous-jacente) en régression de 0,5 point associé à une baisse des prix de l'essence sur le mois. **La Fed a augmenté son taux directeur de 75 pb en juillet (à 1,5-1,75%) et la hausse est attendue au même niveau en septembre.** Les prévisions des membres du Comité monétaire indiquent un taux de référence à 3,4 % fin 2022. La vente d'actifs a commencé en juin (47 Md\$) et va s'accroître en septembre (97 Md\$).



**CHINE – Redémarrage poussif de l'activité**

**La publication du PIB pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2022 a confirmé le ralentissement de l'activité : l'économie chinoise s'est contractée de -2,6 % par rapport au trimestre précédent, en raison des mesures de confinement instaurées dans le cadre de la politique zéro-Covid aux mois d'avril-mai.** Cela porte la croissance chinoise à +0,4 % sur un an. L'objectif de croissance pour 2022 à +5,5 %, fixé par les pouvoirs publics en mars dernier, sera ainsi difficilement atteignable : le FMI a abaissé sa prévision de croissance pour la Chine à +3,3 % en 2022.

**Le début de rebond de l'activité initié au mois de juin semble par ailleurs déjà s'essouffler :** le climat des affaires est bien orienté dans le secteur des services mais fléchit dans l'industrie au mois de juillet. Les indices pour le secteur manufacturier repassent ainsi en zone de contraction au mois d'août, à la fois dans l'enquête PMI Caixin-Markit (à 49,5 en août contre 51,7 lors du rebond de juin) et dans l'enquête NBS depuis deux mois (49,0 en juillet et 49,4 en août, contre 50,2 en juin). Les enquêtes pointent notamment **une demande atone et un ralentissement de la production industrielle, dans un contexte de forte sécheresse et d'une politique zéro-Covid toujours pesante.** Enfin, l'inflation reste toujours contenue en Chine à +2,7 % au mois de juillet.





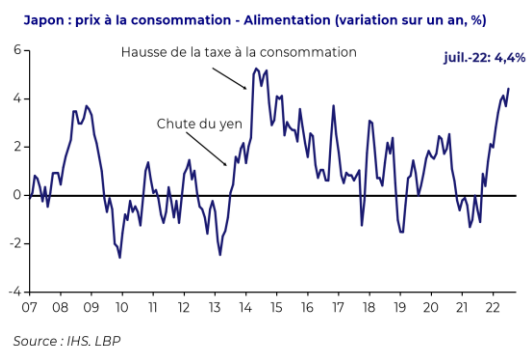
## Les autorités ont à nouveau assoupli leur *policy-mix* face au risque de ralentissement marqué de l'activité.

Côté monétaire, la PBoC a annoncé le 15 août réduire de 10 pb deux de ses principaux taux directeurs. Elle a ensuite décidé de réduire de 5 pb son taux de référence pour les prêts aux entreprises et de 15 pb celui pour les prêts hypothécaires, afin de soutenir le secteur immobilier. Côté budgétaire, le gouvernement a annoncé fin août une série de mesures pour soutenir l'économie, incluant des projets d'infrastructure (annonces d'environ 44 Md\$) ; un soutien au secteur de l'électricité (29 Md\$) et de nouvelles mesures d'assouplissement pour le secteur de l'immobilier.

## JAPON – Ralentissement de l'économie : entre hausse des prix et reprise de l'épidémie

Le PIB japonais a augmenté au 2<sup>ème</sup> trimestre (+0,5 %) toujours porté par la consommation (+1,2 %). Cette dernière a bien rebondi après un 1<sup>er</sup> trimestre marqué de restrictions sanitaires. Cependant, **une inquiétude demeure concernant la consommation des ménages** pour la seconde partie de l'année. **Un recul progressif est à prévoir** avec le prolongement de la remontée de l'inflation dans le secteur de l'alimentation.

L'indice PMI manufacturier est affiché à 51,5 pour le mois d'août (après 52,1 en juillet). Les nouvelles commandes ont été freinées par la reprise de l'épidémie et par une consommation affaiblie par l'inflation. De plus, les marchés internationaux restent perturbés (notamment en Chine et en Corée de Sud). **Du côté des services, la reprise amorcée au printemps s'est estompée.** Les difficultés économiques que rencontre le pays en ce moment pèsent sur l'activité. **L'indice PMI est maintenant en zone de contraction** (49,5 en août après 50,3 en juillet et 54 en juin). **Les prix à la consommation ont augmenté de 2,6 % sur un an en juillet** (+2,4 % pour l'indicateur hors produits alimentaires frais suivi par la Banque du Japon et +0,4 % pour le sous-jacent). **La hausse des prix de l'énergie continue de se tempérer** (+16,2 %) après un pic de près de +21 % en mars. **Celle des prix de l'alimentation (+4,4 %) devrait se prolonger** avec la hausse continue des prix des matières premières.



## PAYS EMERGENTS – Petite respiration sur l'inflation

L'activité surprend positivement dans la majorité des économies émergentes au T2 avec la reprise du tourisme et la normalisation des dépenses dans le secteur des services. Malgré l'inflation galopante en Turquie, l'activité reste dynamique : le PIB augmente de 2,1 % au T2 soutenu principalement par le retour des

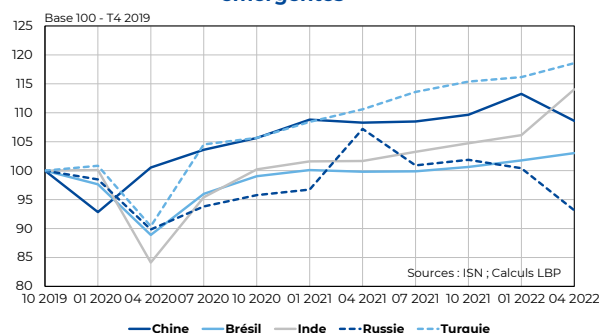
touristes et des achats anticipés en prévoyance d'une hausse des prix encore plus marquée. L'activité augmente nettement aussi en Inde au T2 sur un an à 13,5 % avec une demande dans les services qui se redresse avec la levée des mesures sanitaires. L'activité continue de progresser en Amérique latine avec la reprise des dépenses en services : le PIB augmente de 0,9 % au Mexique en dépit du ralentissement aux US et Canada, ainsi qu'au Brésil de 1,2 %. En revanche, l'activité chute franchement (-7,2 %) en Russie avec un repli qui concerne à la fois son industrie mais aussi les services.

**Bien que toujours élevée, l'inflation marque le pas** dans beaucoup d'économies émergentes en conséquence du repli des prix des énergies et de l'allègement de la fiscalité sur certains produits. En juillet, l'inflation ralentit de nouveau au Brésil (+10,1 % sur un an, après +11,9 %). Ce reflux émane surtout des nouvelles mesures prises par le gouvernement (baisse de la taxation des carburants et des tarifs administrés) plutôt qu'à un ralentissement naturel et global des prix, l'inflation sous-jacente étant quasiment stable. La hausse des prix ralentit aussi en Inde (+6,7 % après +7,0 %) et en Russie (15,1 % après 15,9 %). Elle continue d'être à des niveaux alarmants en Turquie (+79 %).

## Le FMI a revu à la baisse ses prévisions pour les économies émergentes dans le sillage de chinoises.

Le FMI a revu à la baisse ses attentes pour 2022-23 pour les économies d'Asie émergente dans le sillage des difficultés chinoises. Les attentes en 2022 sont plus positives pour les Latam (+0,5 pt à 3,0 %) avec une reprise dynamique depuis le début de l'année (reprise du tourisme, rebond des prix de certaines matières premières, reprise de l'emploi) ; en revanche, l'inflation plus durable et le ralentissement américain devrait peser encore plus sur l'activité en 2023 (revue de -0,5 pt).

### PIB en niveau dans les économies émergentes



## La phase de resserrement monétaire continue d'être volontariste.

Comme prévu, la banque centrale du Brésil a augmenté de nouveau son taux directeur (à 13,75 %, +50 bps) et tutoie ainsi les niveaux équivalents lors de la crise de 2016. Dans son communiqué, le Copom laisse entendre qu'une dernière hausse de 25 bps est envisageable avant une stabilisation qui serait suffisamment longue pour peser durablement sur l'inflation (les marchés anticipent un début de normalisation que mi 2023). Le taux directeur a été aussi augmenté au Mexique (à 8,5 %, +75 bps). En revanche, la banque centrale turque a baissé son taux directeur en août (à 13,0 % après 14,0 %).

## ENERGIE – Prix de l'électricité sous tension

Le prix du pétrole a progressivement diminué cet été et s'est établi à environ 95 \$ début septembre. Cette détente s'explique notamment par le ralentissement économique mondial, qui a pesé sur la demande de pétrole, et par une augmentation progressive de la production mondiale de pétrole brut. De nombreuses incertitudes demeurent toutefois, en particulier côté offre : d'une part, l'avancé des négociations sur le nucléaire iranien pourrait permettre à terme une levée des sanctions sur les exportations de pétrole iranien. A l'inverse, **les membres de l'OPEP+ ont décidé de réduire leur production de 100 000 b/j à partir d'octobre ce qui pourrait soutenir le cours du baril.**

Le prix du gaz a très fortement augmenté en Europe : début septembre, il s'établit à plus de 200 € par MWh, après une détente autour des 80 € en mai. Les marchés craignent une rupture complète des approvisionnements en provenance de la Russie, qui multiplie les « maintenances » sur les gazoducs et les baisses de débits. **Fortement corrélé aux prix du gaz, celui de l'électricité a également nettement augmenté. Les prix se tendent particulièrement en France**, du fait notamment de la faible disponibilité du parc nucléaire français observée et à venir.

## BOURSE – Correction

Les marchés boursiers ont corrigé d'une part en prenant en compte la hausse des taux dans la valorisation des actifs, en pesant en particulier sur les valeurs de croissance et, d'autre part, en intégrant un risque de récession plus élevé.

Le CAC 40 enregistre une performance de -14,4% sur l'année à fin août.

## TAUX A LONG TERME – Poursuite de la hausse

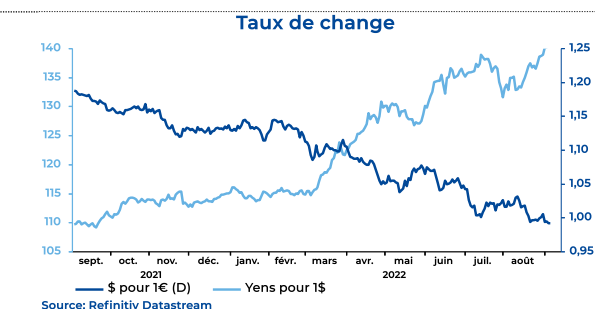
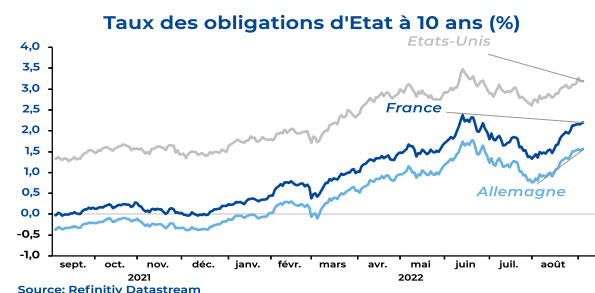
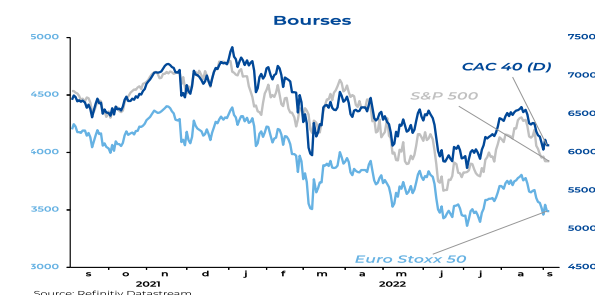
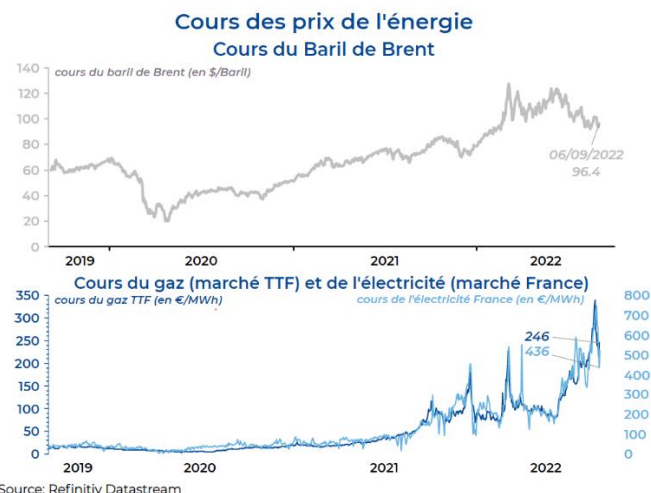
Les taux longs européens ont augmenté de 70 à 80 pb sur le mois d'août, en rebond de la baisse de juillet pendant laquelle ils avaient perdu entre 50 et 60 pb. Ce mouvement est imputable au durcissement de la posture des banques centrales, notamment aux États-Unis.

L'OAT 10 ans affiche un rendement de 2,15 % fin août.

## CHANGE – L'euro sous la parité

Le renforcement des craintes sur les approvisionnements de gaz et les impacts économiques potentiels sur la zone euro ont pesé sur l'euro malgré la posture plus ferme de la BCE. Le taux de change est passé sous la parité courant août. Les décisions effectives de la BCE en septembre seront un paramètre important de la tendance à venir.

Le taux de change €/€ s'établissait à 1,00 le 2 septembre.



BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	02/09/22	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
ETATS-UNIS	en 2022	en 2022		2021	1/1/2022	2021	1/1/2022
Dow Jones	29 889	36 800	31 318	18,7%	-13,8%	27,6%	-1,5%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>3 667</b>	<b>4 797</b>	<b>3 924</b>	<b>26,9%</b>	<b>-17,7%</b>	<b>36,3%</b>	<b>-5,9%</b>
Nasdaq Composite	10 646	15 833	11 631	21,4%	-25,7%	30,4%	-15,1%
<b>JAPON</b>							
Nikkei 225	24 718	29 332	27 651	4,9%	-4,0%	1,2%	-10,4%
<b>ZONE EURO</b>							
<b>Euro Stoxx 50</b>	<b>3 360</b>	<b>4 392</b>	<b>3 544</b>			<b>21,0%</b>	<b>-17,5%</b>
<b>France (CAC 40)</b>	<b>5 795</b>	<b>7 376</b>	<b>6 168</b>			<b>28,9%</b>	<b>-13,8%</b>
Allemagne (Dax 30)	12 401	16 272	13 050			15,8%	-17,8%
Espagne (IBEX 35)	7 645	8 934	7 932			7,9%	-9,0%
Italie (FTSE MIB)	20 554	28 163	21 921			23,0%	-19,8%
<b>EUROPE</b>							
FTSE 100 (RU)	6 959	7 672	7 281	14,3%	-1,4%	21,5%	-4,2%
Stoxx	401	494	416			22,2%	-14,7%
<b>MONDE</b>							
MSCI-Monde	2 486	3 248	2 605	20,1%	-19,4%	29,1%	-7,9%
MSCI-Emerging Markets	962	1 267	972	-4,6%	-21,1%	2,5%	-9,9%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-21	août-22	26-août	02-sept
Allemagne	-0,31	1,10	1,40	1,52
France	0,05	1,68	2,00	2,15
Italie	1,02	3,30	3,68	3,84
Espagne	0,43	2,24	2,59	2,73
Etats-Unis	1,46	2,90	3,04	3,19
Japon	0,05	0,20	0,22	0,24
Royaume-Uni	0,83	2,25	2,61	2,92

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-21	août-22	26-août	02-sept
<b>1 euro = ... dollars</b>	1,13	1,01	1,00	1,00
<b>1 euro = ... yens</b>	128,76	136,96	137,46	140,38
<b>1 euro = ... sterling</b>	0,85	0,85	0,85	0,86
<b>1 dollar = ... yens</b>	113,92	135,35	137,52	140,20
<b>1 sterling = ... dollars</b>	1,33	1,20	1,17	1,15
<b>1 dollar = ... yuans</b>	6,37	6,80	6,87	6,90

***Pour s'abonner à nos publications :***



[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

**Direction Finance et Stratégie – Direction des études économiques :**

**Philippe Aurain**, Directeur des études économiques

**Alain Henriot**, Responsable des études économiques

**Maël Blanchet**, Économiste

**Corentin Ponton**, Économiste

**Ranto Rabeantoandro**, Statisticien économiste

**Hocine Haddar**, Statisticien économiste

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.

[www.labanquepostale.com](http://www.labanquepostale.com)

---

La Banque Postale – Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 585 350 218 euros  
Siège social et adresse postale : 115 rue de Sèvres – 75 275 Paris Cedex 06  
RCS Paris 421 100 645 – Code APE 64 19Z, intermédiaire d'assurance, immatriculé à l'ORIAS sous le n° 07 023 424