

7 novembre 2023

Croissance : l'exubérance américaine contraste avec la pâleur européenne

- Les chiffres de croissance pour le 3^{ème} trimestre qui viennent d'être publiés par les offices statistiques sont très contrastés. D'un côté, **l'économie américaine affiche une croissance très forte (proche de 5 % en rythme annualisé), qui semble défier le resserrement monétaire**, alors que **le PIB s'est légèrement contracté en zone euro**. Dans le même temps, **la Chine renoue avec une progression du PIB plus honorable qu'au printemps**, de sorte que le gouvernement devrait pouvoir facilement atteindre son objectif annuel (qui est une progression du PIB de 5 %).
- **Les divergences entre les deux rives de l'Atlantique devraient cependant s'atténuer**. Pour continuer à consommer, les Américains ont encore puisé dans leur épargne cet été. Certes, la « surépargne » dégagée lors de la crise sanitaire n'a pas encore été totalement consommée mais elle est sans doute très concentrée désormais aux mains des ménages les plus aisés. Par ailleurs, une partie de la résilience de l'économie américaine tient à un soutien public encore fort. Compte tenu des niveaux du déficit et de la dette, ce soutien devrait s'estomper. En zone euro, il n'est pas attendu à court terme un net rebond de la croissance. Mais l'Allemagne devrait moins souffrir de la faiblesse du cycle industriel mondial. Par ailleurs, l'inflation ralentit nettement ce qui, compte tenu du décalage dans l'ajustement des salaires, devrait redonner un peu de pouvoir d'achat aux ménages.
- **La poursuite de la détente de l'inflation a conduit la Fed et la BCE à laisser inchangés leurs taux directeurs fin octobre**. Sauf accident, le resserrement monétaire est très probablement achevé. Cependant, **une première baisse ne doit pas être attendue avant la fin du premier semestre 2024**, à moins d'une nette dégradation de la situation économique aux Etats-Unis et en Europe.
- **Les taux longs, qui ont connu encore une forte hausse en octobre, devraient dès lors plafonner**, avant sans doute d'amorcer un reflux lorsqu'une baisse des taux directeurs s'annoncera. La remontée des taux a été très défavorable aux Bourses le mois dernier.
- **Elles ont aussi été affectées par un contexte géopolitique** encore plus troublé depuis début octobre. Les yeux se tournent naturellement vers le prix du pétrole. S'il reste ferme, il n'a pas connu d'envolée depuis le déclenchement de la guerre entre Israël et le Hamas. Tant que les principaux pays producteurs ne sont pas directement impliqués il devrait en rester ainsi.

Alain Henriot

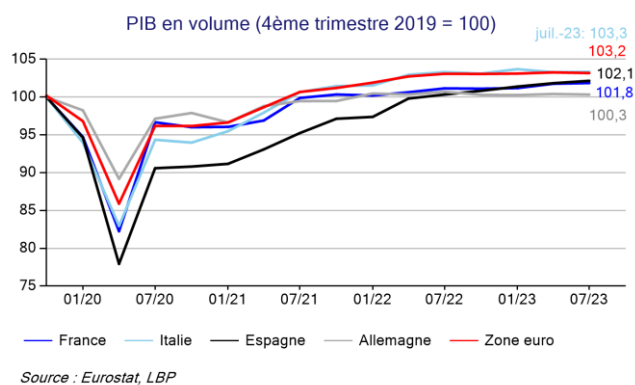
(Contributeurs P. Aurain, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)

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

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – Franche décriée de l'inflation

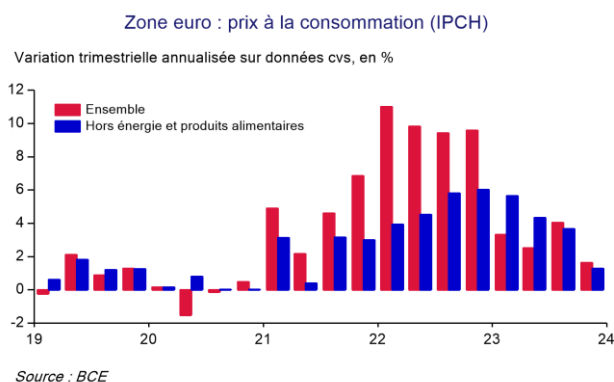
Le PIB recule de 0,1 % au 3^{ème} trimestre après une progression de 0,5 % (sans une contraction de 1,8 % du PIB irlandais, toujours très volatil, il aurait stagné). Les évolutions sont très contrastées selon les pays. Certains affichent un recul (Autriche (-0,6 %) ou le Portugal (-0,2 %)). D'autres au contraire enregistrent une nette progression (Belgique (+0,5 %), Espagne (+0,3)). Le PIB italien stagne alors qu'il baisse légèrement en Allemagne (-0,1 %). Outre-Rhin, il se situe à peine au-dessus de son niveau de fin 2019.



Les indices de climat des affaires PMI sont restés dégradés en octobre, demeurant sous le seuil indiquant une expansion de l'économie. L'activité industrielle est toujours très affaiblie, même si elle se redresse légèrement en Allemagne à partir d'un très bas niveau. L'indice de l'institut allemand IFO suggère ainsi une petite amélioration des perspectives d'activité pour ce secteur. L'indice PMI de la zone euro dans les services pour les services se dégrade à nouveau après une pause en septembre. Il se situe au plus bas depuis mai 2013, si l'on fait abstraction des périodes de pandémie. Dans un contexte de faiblesse de la demande, les pressions inflationnistes s'estompent tant du côté du coût des inputs (malgré la fermeté du prix du pétrole) que de celui des prix de vente. La composante de l'enquête relative à l'emploi passe en zone de contraction, ce qui recouvre une accentuation de la dégradation dans l'industrie et une stagnation des effectifs dans les services. Le taux de chômage revient à 6,5 % en septembre. Il ne baisse plus depuis le début de l'année.

L'inflation en zone euro reflue encore nettement en octobre (à 2,9 % sur un an après 4,3 % en septembre et 5,2 % en août). Malgré la fermeté du prix du pétrole, la baisse sur un an des prix de l'énergie s'amplifie (-11,1 %, 41,5 % un an plus tôt !), du fait notamment d'un effet de base marqué sur les prix de l'électricité et du gaz dans les pays où les tarifs avaient explosé à l'été 2022. L'augmentation des prix alimentaires se tempère encore même si elle reste élevée (à 7,5 % sur un an). La hausse des prix industriels (hors énergie) reflue aussi (à 3,5 %). Celle des prix des services baisse à peine (à 4,6 % sur un an). Si l'on se réfère aux données trimestrielles annualisées, corrigées des variations saisonnières, on observe une inflation instantanée en rebond au 3^{ème} trimestre (effet de la remontée du prix du pétrole). En revanche, à ce stade le 4^{ème} trimestre afficherait un rythme instantané de l'inflation faible (inférieur à 2 % l'an).

Par ailleurs, le ralentissement de l'inflation sous-jacente amorcé au 1^{er} trimestre, se poursuivrait.



Lors du Conseil des gouverneurs du 26 octobre, la BCE a conservé, comme prévu, ses taux directeurs inchangés (4,50 % pour le taux de refinancement). C. Lagarde n'a pas laissé entendre que de nouvelles hausses pourraient intervenir à court terme malgré les incertitudes autour du prix du pétrole. Pour l'instant, la BCE n'a pas annoncé de modification quant à sa gestion des achats d'actifs (fin des réinvestissements des titres arrivant à maturité pour le PEPP (programme mis en place au début de la crise sanitaire) et poursuite des réinvestissements du montant des titres arrivant à échéance pour l'APP, le programme principal mis en place en 2015).

Royaume-Uni – Une dégradation qui se précise et une inquiétude croissante de récession

L'indice PMI composite est en quasi stagnation en octobre à 48,6 après 48,5 le mois dernier. Cet indice sous la barre neutre pour le troisième mois consécutif révèle une économie et un secteur privé toujours en déclin, ce qui précise les anticipations de récession pour début 2024. Le secteur des services s'affaiblit encore un peu à 49,2 (49,3 en septembre) et n'a pas enclenché de remontée (au plus bas depuis 9 mois). L'indice PMI manufacturier pour sa part remonte légèrement et réduit l'écart avec les services mais reste assez bas à 45,2 (44,3 en septembre). En rapprochant cela aux chiffres du PIB mensuel, la baisse d'activité serait confirmée avec pour le troisième trimestre, un acquis de - 0,1 point de pourcentage à l'issu du mois d'août (- 0,6 au mois de juillet et + 0,2 au mois d'août).

Cette baisse d'activité explique en partie le pessimisme observé sur le marché du travail avec un nombre de personnes en emploi en baisse de 0,3 % et une légère hausse des personnes au chômage. Ce chiffre reste tout de même assez stable à 4,3 % à fin juillet sur un an (4,2 % à fin juin). Plus inquiétant, le nombre de défaillances d'entreprises reste assez élevé pour ce trimestre avec un chiffre qui est toujours proche de celui observé au second semestre 2009 (6 208 au T3 2023 vs 6 347 au T2 2009). Malgré tout, ce nombre est en baisse par rapport au trimestre dernier (6 342 au T2 2023).

Si nous avons assisté à une quasi-stagnation de l'inflation au mois d'août avec un taux à 6,7 % après 6,8 % au mois de juillet, la stagnation de l'inflation est bien validée

pour le mois de septembre. L'inflation reste à 6,7 %, malgré une inflation alimentaire qui continue de refluer, à 12,1 % (13,6 % au mois d'août) mais contrebalancée par une inflation dans les transports légèrement plus élevée que ces derniers mois. A noter également que nous observons, outre-Manche, le taux d'inflation le plus haut parmi les économies les plus riches (4,9 % en France, 4,5 % en Allemagne ou 3,7 % aux Etats-Unis). Par ailleurs, l'inflation sous-jacente continue de baisser mais de moindre manière en passant de 6,2 % en août à 6,1 % en septembre.



La hausse des salaires (avec bonus) est en légère baisse par rapport au 3 mois précédent avec 8,1 % contre 8,5 % sur les mois de juin à août et sur un an (12,1 % dans le secteur public contre 7,1 % dans le secteur privé). En glissement annuel, les salaires restent au même niveau que le taux d'inflation observé au mois de septembre (+ 6,7 %).

Dans le secteur bancaire, l'autorité de régulation a procédé en octobre à la suppression du plafond sur les bonus des banquiers hérité de l'UE après 2008 (montant qui était fixé à un maximum 2 salaires fixes). Ce déplafonnement intervient dans un contexte de manque de compétitivité de la City.

Ce *statu quo* au niveau de l'inflation explique qu'au niveau de sa politique monétaire, la Banque d'Angleterre reste toujours en pause ce mois-ci avec un taux de base à 5,25 %. Cette décision apparaissant moins serré que le mois dernier avec une décision prise à 6 voix contre 3. Les 3 opposants ont voté pour une hausse de 25 pts de base (à 5,5 %).

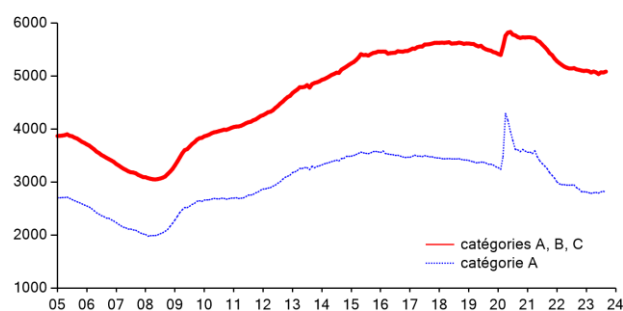
France – Premiers signes de remontée du chômage

Après le sursaut observé, la croissance du PIB a été faible au 3^{ème} trimestre (+0,1 % après +0,6 %), l'acquis de croissance pour 2023 (c'est-à-dire la progression en moyenne annuelle qui serait observée si le PIB restait inchangé d'ici la fin de l'année) atteignant désormais 0,9 %. La bonne nouvelle vient de la consommation qui rebondit nettement (+0,7 %). Les achats de produits alimentaires renouent avec la croissance après huit trimestres de repli. L'investissement des entreprises accélère, ce qui conduit à un acquis de croissance supérieur à 4 %, bien supérieur à celui du PIB. L'investissement logement des ménages se stabilise après quatre trimestres de recul marqué. Sans surprise, après leur bond du trimestre précédent lié en partie à la livraison d'un paquebot, les exportations se tassent. La contribution de stocks redevient négative après avoir largement contribué à la croissance au 2^{ème} trimestre.

En octobre, l'indice de climat des affaires de l'Insee passe sous sa moyenne de longue période. Il se détériore nettement dans le commerce de détail bien que la confiance des ménages se redresse un peu, pénalisé par la dégradation des intentions de commandes. Il s'effrite dans l'industrie, secteur dans lequel le climat des affaires se situe aussi sous sa moyenne de longue période. Il fléchit un peu dans les services, pour rejoindre son niveau moyen de long terme. Le bâtiment reste le seul secteur dont le climat des affaires se situe encore au-dessus de son niveau moyen historique mais il se tasse malgré tout. A noter que l'opinion des promoteurs sur la demande de logements est au plus bas depuis le début de la série (1991).

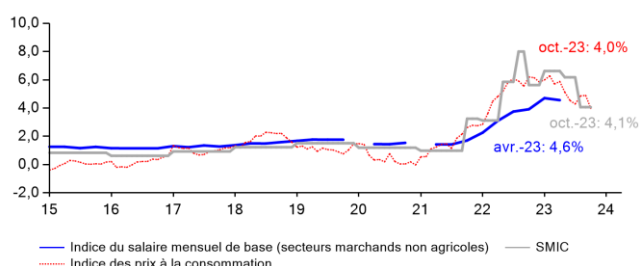
Le nombre de demandeurs d'emploi (inscrits à Pôle emploi) augmente de 0,7 % au 3^{ème} trimestre pour la catégorie A (sans emploi). En incluant les personnes exerçant une activité réduite de courte (catégorie B) ou de longue (catégorie C) durée, il augmente de 0,2 %. Les niveaux sont encore bas au regard de ceux qui prévalaient avant la crise sanitaire mais il s'agit des premiers signes de remontée du chômage depuis la fin des contraintes sanitaires. L'emploi salarié dans le secteur privé a baissé de 0,1 % au 3^{ème} trimestre, notamment à la suite d'un recul du nombre d'intérimaires.

France : nombre de demandeurs d'emploi (milliers)



L'inflation reflue à 4 % sur un an en octobre. Ce repli tient surtout aux prix de l'énergie (+5,2 % après + 11,9). La hausse des prix alimentaires s'assagit (+7,7 % après +9,7 %), grâce aux produits frais. Celle des biens manufacturés fléchit encore mais celle des services augmente légèrement. La hausse du salaire mensuel de base (4,6 % sur un an au 2^{ème} trimestre) est sans doute proche de l'inflation désormais. Celle du SMIC est revenue autour de 4 % en octobre après avoir culminé à 8 % à l'automne 2022.

France : indice du salaire mensuel de base (secteur privé) et indice des prix à la consommation (taux de variation sur un an, en %)



En octobre, l'indice PMI mondial dans l'industrie s'effrite un peu et se maintient sous le seuil de 50, signalant une contraction de l'activité. Dans les services, l'indice PMI faiblit encore et est tout proche du seuil de 50. L'indice composite se situe exactement à ce niveau.

Etats-Unis – La croissance atteint son pic

La première estimation du PIB T3 fait ressortir une croissance très élevée de 1,2% (t/t). Ce chiffre repose sur la hausse de la consommation (+1%). L'investissement des ménages a surpris à la hausse (+1%) et celui des entreprises à la baisse (~0%). Le RDB a augmenté de 0,5% et le pouvoir d'achat a baissé de 0,25%. Le taux d'épargne a baissé de 5,2% à 3,8%.

En septembre, le revenu disponible réel a baissé pour le troisième mois consécutif (-0,1%), alors que la consommation réelle restait très bien orientée (+0,4% et positive également pour les 3 derniers mois). Le taux d'épargne s'est établi à 3,4%.

En septembre, les commandes de biens durables (non déf. ex air) restent dynamiques et augmentent de 0,5%.

En septembre, la production industrielle a augmenté de 0,3% et se situe 1,7% au-dessus de 2019. La production manufacturière a crû de 0,4%. L'utilisation des capacités manufacturières à 77,8% reste 0,4 point de % en deçà de sa moyenne de long terme (78,2%).

En septembre, les créations d'emplois (hors secteur agricole) se sont établies à 336 K (moy. 175 K en 2018-2019), et ont ralenti en octobre à 150 K. Le taux de chômage atteint, ce dernier mois, 3,9 %. Le taux de participation s'établit à 62,7% (vs 63 % 2017-2019). D'autres indicateurs de tensions sur le marché du travail sont stables (difficulté de recrutement, nombre d'heures travaillées) mais les salaires montrent néanmoins une détente progressive de même que l'excès d'offres d'emplois.

Concernant l'immobilier, en septembre, les mises en chantiers rebondissent de 7% après le point bas du mois précédent qui avait atteint un plus bas sur 3 ans. En revanche, les permis rechutent de 4,4% (6% au-dessus des volumes moyens de 2019). Les ventes de neuf (12 %) poursuivent leur rebond (11 % au-dessus de leur niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes restent sur des niveaux bas (-27 % de la moyenne 2019). Le taux hypothécaire 30 ans s'établit à 7,8%. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) monte de 1% au mois d'août. Il est donc à un nouveau plus haut historique (+0,5% vs précédent plus haut de juin 2022, +1,1% en ga).

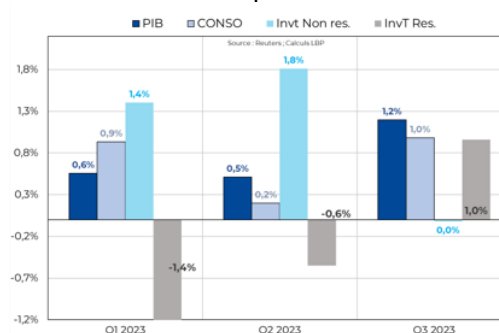
Après le pic du T3, plusieurs indicateurs avancés du mois d'octobre envoient des signaux au ralentissement de l'activité : l'indicateur du marché immobilier (NAHB) est en contraction (40), l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan en baisse à 63,8. le « nowcast » d'Atlanta du PIB T4 se situe à 0,3% et celui de NY à 0,6%. Certains indicateurs restent correctement orientés : les inscriptions hebdomadaires au chômage s'établissent à un niveau bas à 210 K au 16/10 (vs moy 2017-2019 à 225 K) et les PMI en légère hausse au-dessus des niveaux d'expansion (50

pour le manufacturier et 50,9 pour le service). Notons que les grèves dans l'automobile se terminent sur des hausses de salaires importantes (25% sur 4 ans).

L'inflation du mois de septembre s'est établie à 3,7 % en g.a (vs point haut à 9 % en juin), +0,4 % sur le mois et l'inflation cœur à 4,1 % en g.a en hausse de 0,3 % sur le mois. Le PCE « cœur » ressort à 2,4% sur un an.

A surveiller : le Congrès américain doit valider le budget avant le 17 novembre pour éviter un « shutdown ».

Politique monétaire : une pause attentive après les chiffres de croissance. Pas de hausse en novembre et pour la suite, le comité « tiendra compte du resserrement déjà réalisé, des délais avec lesquels la politique monétaire affecte l'activité économique et l'inflation, ainsi que de l'évolution économique et financière ».

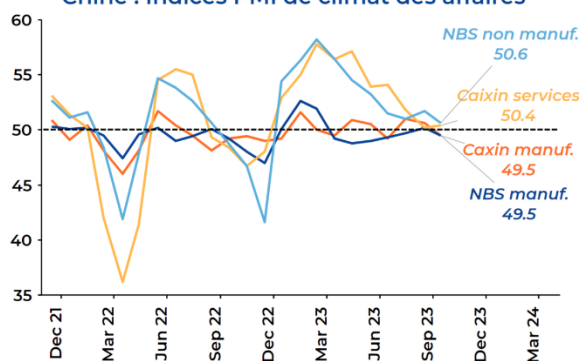


CHINE – Confirmation de l'accélération au 3^e trimestre, mais reprise encore fragile

Au 3^e trimestre 2023, l'activité accélère et confirme les signaux positifs retranscrits dans les enquêtes de depuis l'été. La croissance diminue légèrement en glissement annuel, à +4,9 % (après +6,3 % au 2^e trimestre), le 2^e trimestre ayant été marqué par des effets de base positifs liés à l'arrêt de l'économie au printemps 2022. En revanche, la croissance se redresse en rythme trimestriel à +1,3 % (après +0,5 % au 2^e trimestre), portée par la consommation privée. L'acquis de croissance pour l'année 2023 est désormais de +5,2 % à l'issue du 3^e trimestre, ce qui devrait permettre d'atteindre voire dépasser l'objectif de croissance fixé en début d'année à environ 5 % par les autorités.

En septembre, marquant la fin du 3^e trimestre, les indicateurs d'activité restaient en outre positifs : les ventes au détail accélèrent, à +5,5 % sur un an (après +4,6 % en août) et la production industrielle se maintient à un rythme robuste (+4,5 % sur un an, comme en août). Seul l'investissement reste fragile et dépendant des injections publiques (+7,2 % sur les 9 premiers mois de l'année pour l'investissement public, contre -0,6 % pour l'investissement privé). La reprise de l'activité demeure toutefois fragile, en témoigne les indices PMI d'octobre : d'après l'enquête NBS, l'activité repasserait en zone de contraction dans l'industrie (49,5 après 50,2 ; c'est également le cas pour l'indice Caixin) alors que l'indice avait connu 4 mois consécutifs de hausses, et l'indice hors manufacturier diminue (50,6 après 51,7), pénalisé à la fois par les services et la construction.

Chine : Indices PMI de climat des affaires



Source: LSEG Datastream

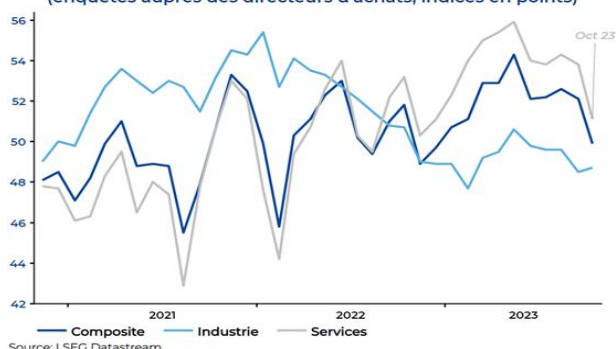
En septembre, les signaux déflationnistes de l'économie se maintiennent : l'inflation s'établit à +0,0 % sur un an après +0,1 % en août et l'Indice des prix à la production se contracte de -2,8 % en sur un an, contre -3,1 % en juillet. En parallèle, le déflateur du PIB, qui retranscrit de manière globale la progression des prix dans l'économie, se contracte sur un an pour le 2^e trimestre consécutif, à -1,4 % au 3^e trimestre.

JAPON – Des taux longs qui pourraient désormais dépasser les 1 %

Lors de sa dernière réunion du 31 octobre, la Banque du Japon (BoJ) a maintenu son taux directeur à -0,1 %. Face à cette politique monétaire toujours ultra-accommodante, **La pression sur le yen se prolonge et les spéculations quant à une intervention du Japon sur le marché des changes pour soutenir sa monnaie se renforcent.** Face au dollar américain, le yen est actuellement à un niveau plus faible (plus de 150 yens/\$) qu'à l'automne 2022 où les autorités japonaises ont décidé d'intervenir sur le marché des changes pour soutenir leur monnaie. **La mesure nouvelle réside dans la bande de fluctuation des taux longs à 1 %.** La BoJ laisse entendre qu'elle permettrait désormais les taux à aller au-delà de cette borne de référence.

Les enquêtes sont plutôt partagées. **L'enquête TANKAN du 3^{ème} trimestre s'est améliorée** tant pour l'activité du trimestre que pour les perspectives du 4^{ème} trimestre. A l'inverse, **les indices PMI témoignent d'une activité qui se dégrade petit à petit** (PMI composite à 50,5 en octobre après 52,1). L'indice des services est resté en zone d'expansion mais il est en net baisse (51,6 en octobre après 53,8 en septembre). L'indicateur manufacturier se redresse légèrement mais reste en zone de contraction (48,7 après 48,5 en septembre).

Japon : indice de climat des affaires PMI (enquêtes auprès des directeurs d'achats, indices en points)



Source: LSEG Datastream

L'inflation poursuit sa légère décrue (+3 % en septembre après +3,2 % en août), aidée par le reflux de l'inflation énergétique (-11,7 %) mais sous la pression d'une inflation alimentaire toujours élevée (+8,9 %). Le taux d'inflation « core » suivie par la BoJ (hors produits frais dont les prix sont volatils), a été de +2,8 % (après +3,1 % le mois précédent) et l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire) s'est stabilisée à +2,7 %.

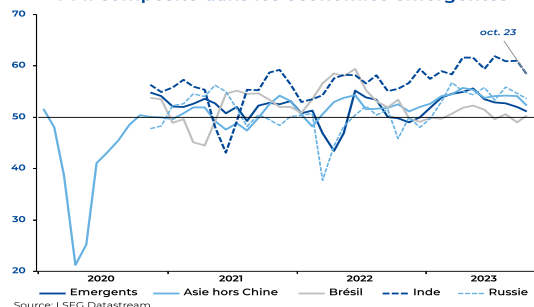
PAYS EMERGENTS – L'Inde fait la course en tête en matière de croissance

La production industrielle évolue de manière dispersée en août dans les économies émergentes. Elle progresse encore plus fortement sur un an en Inde (+12 %) et en Russie (+5,8 % après +5,2 %), mais décélère en Turquie (+2,7 % après +7,0 %). En parallèle un recul marqué s'observe toujours dans la majorité des économies d'Asie émergente : l'indice recule sur un an à Taïwan (-6,6 %), en raison du reflux de la production en composants électroniques, en Thaïlande (-5,7 %) et au Vietnam (-11,3 %). La production progresse sur un an au Brésil (+0,7 % en septembre) mais baisse sur un mois (-0,1 %) de même que celle de services (-0,9 %).

Les indices PMI composite des principales économies émergentes restaient plutôt bien orientés en octobre, même si un infléchissement se dessine. L'indice se situe toujours à un niveau élevé en Inde. Dans ce pays, la croissance de l'activité manufacturière s'est un peu effritée en septembre-octobre selon l'indice PMI. **Le Brésil se distingue par un indice composite qui oscille tout juste autour du seuil d'expansion.** A noter un creusement du déficit primaire à -0,7 % du PIB en attente d'une hausse de la fiscalité.

La hausse de l'inflation se poursuit en septembre dans la majorité des économies émergentes. L'inflation augmente à 5,1 % au Brésil (+0,2 % sur le mois) en raison de la hausse dans les transports et de l'électricité. L'inflation cœur continue de refluer lentement (+6,0 % après 6,2 %). L'inflation progresse aussi en Turquie (+61,5 % après +49 % avec la hausse du prix des biens alimentaires et des transports) et en Russie (+6,0 % après +5,2 %). L'inflation continue à refluer en Inde (à +5 % après +6,8 %), aidé notamment par le contrôle des exportations de riz.

PMI composite dans les économies émergentes



Source: LSEG Datastream

La banque centrale du Brésil a baissé de nouveau son taux directeur de 50 bps, à 12,25% le 1^{er} novembre. Les taux sont maintenant à des hauts niveaux dans la majorité des autres économies. Seules des hausses ont été observées en Turquie (à 35 %, après 30 %) en raison du changement de pied de l'orientation de la politique monétaire ainsi qu'en Russie (à 15 %, après 13 %).

ENERGIE – Volatilité des cours, entre craintes sur la demande et craintes géopolitiques

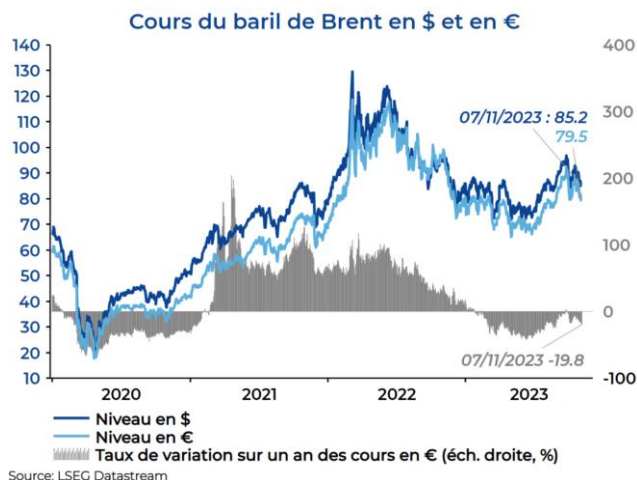
Le baril de Brent a diminué par rapport au point haut de fin septembre (97 \$ le 27 sept.) et s'établit début novembre autour de 85 \$. Les cours se sont montrés globalement volatils. D'une part, les perspectives de demande sont dégradées et pèsent sur les prix, en lien avec une activité mondiale atone actuellement (enquêtes PMI en baisse) et anticipée (le FMI prévoit une croissance mondiale de 3 % pour 2023 et de 2,9 % pour 2024, révisé de -0,1 pt). A cela s'ajoute une offre en hausse (notamment aux Etats-Unis et en Russie). De l'autre, la résurgence du conflit israélo-palestinien en octobre a contribué à soutenir les cours du pétrole et accroître leur volatilité. Une légère prime sur le cours du pétrole s'est matérialisée mais reste limitée, le conflit restant à ce stade localisé et les deux protagonistes n'étant pas des producteurs significatifs. Une escalade du conflit dans la région pourrait toutefois entraîner des impacts plus nets sur le marché pétrolier.

Enfin, les tensions sur les produits pétroliers se tassent nettement, alors qu'elles avaient fortement augmenté durant l'été. Au total, les prix à la pompe en France diminuent en octobre.

BOURSE – En baisse en octobre

La hausse des taux, la volatilité du prix du pétrole (entre 84 et 92 dollars) et les événements du Proche-Orient ont pesé sur les Bourses en octobre

Le CAC termine la période à 6 885 points fin octobre (+6,4 % depuis le début de l'année), en baisse de -3,9% sur le mois. A noter un rebond des marchés début novembre suite la baisse des taux en début de mois.

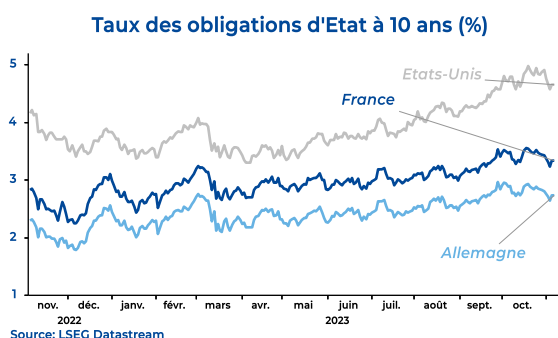
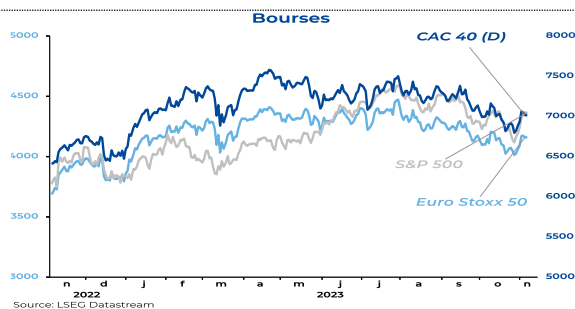


TAUX A LONG TERME – Les taux longs ont été volatils en octobre et terminent proches des niveaux de fin septembre

Les banques centrales ont opté en octobre et novembre pour la patience et se laisser le temps d'apprécier les effets de diffusion de leurs hausses de taux précédentes.

L'OAT 10 ans s'établit à 3,43 % fin octobre (pic précédent à 3,24 % le 2 mars).

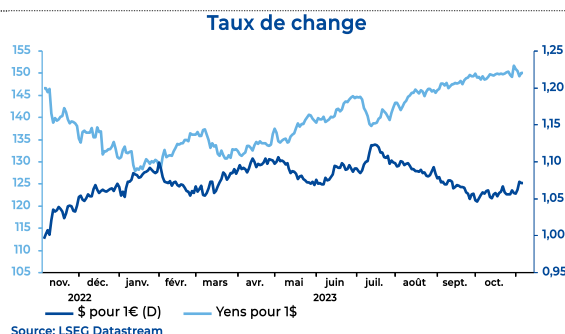
Les taux longs ont baissé début novembre en ligne avec une inflation en tendance baissière en Europe et les décisions de stabilité des taux directeurs des banques centrales.



CHANGE – L'euro quasi stable en octobre

Les anticipations d'écart de taux sont assez stables à un an. Le dollar retrouve son niveau d'il y a un mois sans avoir vraiment bénéficié du réflexe de précaution habituel en période de tensions géopolitiques.

L'euro-dollar s'établit à 1,06 en fin de période.



REPERES

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2023	Plus haut en 2023	03/11/23	en monnaie locale		en euros	
				En 2022	Depuis le 1/1/2023	En 2022	Depuis le 1/1/2023
ETATS-UNIS							
Dow Jones	31 819	34 418	34 061	-8,8%	2,8%	-3,1%	2,5%
S&P 500	3 808	4 456	4 358	-19,4%	13,5%	-14,4%	13,2%
Nasdaq Composite	10 305	13 817	13 478	-33,1%	28,8%	-28,9%	28,5%
JAPON							
Nikkei 225	25 717	33 753	31 950	-9,4%	22,4%	-15,7%	7,6%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 856	4 409	4 175			-11,7%	10,0%
France (CAC 40)	6 595	7 577	7 048			-9,5%	8,9%
Allemagne (Dax 30)	14 069	16 358	15 189			-12,3%	9,1%
Espagne (IBEX 35)	8 370	9 645	9 294			-5,6%	12,9%
Italie (FTSE MIB)	24 158	28 447	28 675			-13,3%	21,0%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 257	8 014	7 418	0,9%	-0,5%	-4,2%	1,6%
Stoxx	429	469	444			-12,9%	4,6%
MONDE							
MSCI-Monde	2 595	2 972	2 884	-19,5%	10,8%	-14,5%	10,5%
MSCI-Emerging Markets	941	1 052	948	-22,4%	-0,8%	-17,5%	-1,1%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-22	oct-23	27-oct	03-nov
Allemagne	2,13	2,85	2,84	2,64
France	2,63	3,45	3,46	3,23
Italie	4,15	4,84	4,81	4,45
Espagne	3,18	3,96	3,93	3,68
Etats-Unis	3,62	4,80	4,83	4,57
Japon	0,33	0,82	0,88	0,93
Royaume-Uni	3,38	4,54	4,55	4,29

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-22	oct-23	27-oct	03-nov
1 euro = ... dollars	1,06	1,06	1,06	1,07
1 euro = ... yens	142,73	157,91	158,24	160,27
1 euro = ... sterling	0,87	0,87	0,87	0,87
1 dollar = ... yens	134,88	149,59	149,60	149,37
1 sterling = ... dollars	1,22	1,22	1,21	1,24
1 dollar = ... yuans	6,97	7,31	7,32	7,30

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

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