

3 octobre 2023

La phase de resserrement monétaire s'achève

- La phase de resserrement monétaire s'achève. Cependant, **si l'inflation a globalement décéléré, elle reste encore au-dessus des cibles des banques centrales. Il faudra donc attendre quelques mois pour que ne s'amorce une détente des taux**, le temps que les signaux de ralentissement de l'activité soient confirmés.
- **La Fed n'a pas relevé son taux directeur lors de la réunion de septembre mais les membres du Conseil monétaire prévoit une nouvelle hausse d'ici la fin de l'année. Même si les investisseurs ne sont pas totalement convaincus qu'il en soit ainsi, cela a eu pour conséquence une nette remontée des taux longs américains.** De son côté, déjouant quelque peu les pronostics, la BCE a augmenté ses taux directeurs de 25 points de base en septembre en donnant l'impression qu'il s'agirait du dernier mouvement de hausse, sauf évolution inattendue des indicateurs économiques. Mais une baisse n'interviendrait pas avant la fin du premier semestre 2024 selon les investisseurs.
- **Une interrogation majeure pour le cycle monétaire porte sur la résilience de l'économie américaine en dépit du resserrement monétaire.** Celle-ci tient en partie au soutien budgétaire passé, qui devrait s'estomper. **En zone euro, les indicateurs de climat des affaires suggèrent une contraction de l'activité au 3^{ème} trimestre**, qui pourrait peser sur le marché du travail. Ici aussi, la politique budgétaire n'exercerait plus le soutien qu'elle a eu ces derniers mois. **En Chine, l'activité a paru montrer un léger mieux à la fin de l'été mais le marché immobilier inquiète.** Les autorités continuent à soutenir leur économie mais sans non plus y mettre une détermination à toute épreuve.
- **La détente de l'inflation se poursuit.** Initialement portée par le recul des prix de l'énergie, elle semble désormais concernée un large pan de l'économie. Les hausses de salaires sont encore marquées mais elles semblent un peu se tempérer aux Etats-Unis. En zone euro, le pic est sans doute proche, voire a été dépassé. Cependant **la hausse du prix du pétrole observée ces deux derniers mois est un facteur d'incertitude.** Elle s'explique largement par une réduction de l'offre des pays producteurs, notamment de l'Arabie Saoudite et la Russie. On peut y voir facilement une dimension géopolitique, avec une Arabie Saoudite qui s'éloigne de l'Occident et une Russie en plein conflit militaire.
- Dans ce contexte, **les dernières semaines ont été marquées par une nette remontée des taux longs.** Celle-ci traduit le fait que les investisseurs n'attendent plus de baisse des taux directeurs ni de la Fed ni de la BCE avant la mi-2024. Ce mouvement haussier des taux longs a été très préjudiciable pour les Bourses qui se sont ajustées à la baisse, des taux d'intérêt durablement élevés étant considérés comme un facteur de freinage de l'activité économique.

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](#)

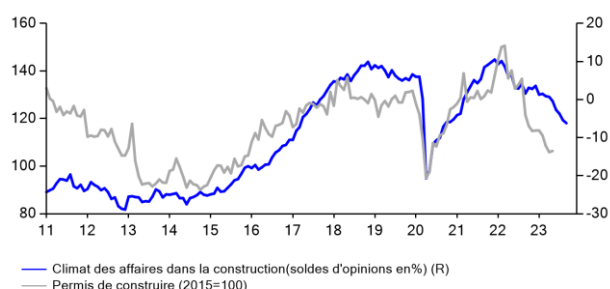
Zone euro – Dernier tour de vis de la BCE ?

Les indices de climat des affaires sont restés dégradés en septembre, demeurant sous le seuil indiquant une expansion de l'économie. L'activité industrielle est toujours très affaiblie, surtout en Allemagne, pâtissant en particulier de carnets de commandes à l'exportation dégarnis. L'indice PMI pour les services se redresse à peine. A l'exclusion des périodes de confinement sanitaires, la baisse des nouveaux contrats a été la plus importante depuis mai 2013. Par ailleurs, **les prix de vente se tempèrent dans un contexte d'une demande peu dynamique, bien que les prix des inputs augmentent** en lien avec la remontée du prix du pétrole. Les marges des entreprises sont donc en train de se réduire. L'indice sur le sentiment économique de la Commission économique s'est aussi dégradé en septembre mais cela tient surtout à la confiance des ménages. Un léger mieux est perceptible pour l'industrie, les industriels se montrant un peu plus optimistes pour les perspectives à venir.

L'évolution de la production industrielle offre une évolution contrastée au cours des derniers mois. Elle est en berne pour les biens intermédiaires (dont certains secteurs ont souffert de la hausse des coûts de l'énergie et dont les marchés sont par essence inter-industriels) **alors qu'elle se situe au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire pour les biens d'équipement et les biens de consommation.**

La production du secteur de la construction en zone euro résiste encore aux vents contraires. Cependant le climat des affaires du secteur s'est beaucoup dégradé depuis un an et demi tandis que le nombre de permis de construire a nettement diminué (en juin, dernier chiffre connu, il était revenu à son niveau de fin 2015). Dans le même temps le prix des logements commence à se tasser : s'il restait encore en hausse sensible sur un an en Espagne au 2^{ème} trimestre (+3,7 %), il affichait un recul prononcé en Allemagne (-9,9 %).

Zone euro : permis de construire résidentiels et climat des affaires dans la construction

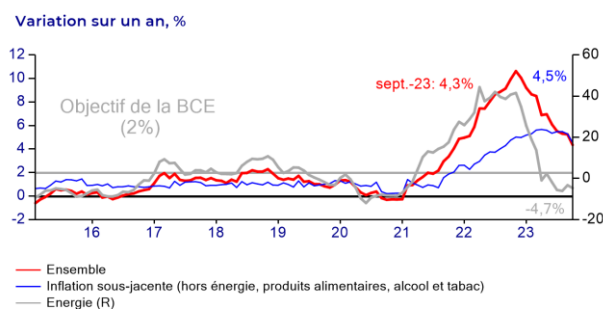


Source : IHS, LBP

L'inflation en zone euro reflue nettement en septembre à 4,3 % après 5,2 % en août. Malgré le relèvement du prix du pétrole, la baisse des prix de l'énergie s'amplifie, 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 8,8 % sur un an). La hausse des prix industriels (hors énergie) reflue aussi (à 4,2 %). Celle des

prix des services se replie également après avoir touché un point haut en août (à 4,7 % après 5,5 %)

Zone euro : prix à la consommation (IPCH)



Source : IHS, LBP

Déjouant quelque peu les pronostics des investisseurs, **la BCE a finalement relevé ses taux directeurs de 25 points de base en septembre (à 4,50 % pour le taux de refinancement)**. C. Lagarde a cependant laissé entendre qu'il pourrait s'agir de la dernière hausse. Les taux directeurs de la BCE pourraient rester inchangés plusieurs mois, le temps que l'inflation se rapproche de sa cible de long terme (2 %). Les investisseurs n'entrevoient ainsi une baisse que mi-2024. Viendra aussi le temps, selon certains banquiers centraux de la zone euro, de s'interroger sur le rythme de réduction de la taille du bilan. Les économistes de la BCE ont un peu rabaissé les projections de croissance pour cette année et 2024 (de 0,2 point cette année à 0,7 % mais de 0,5 point en 2024, à 1 %). En revanche les projections d'inflation sont un peu relevées (+0,2 point pour 2023 à 5,6 % et +0,2 en 2024 à 3,2 %).

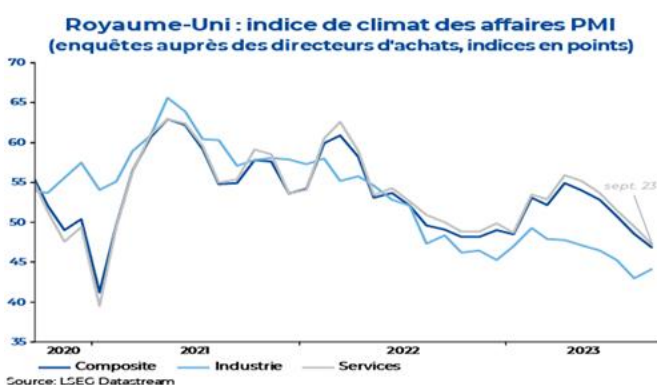
Royaume-Uni – Une pause du taux directeur surprise et des doutes sur l'avenir

En août, l'inflation a quasiment stagné 6,7 % sur an, après 6,8 % au mois de juillet, l'inflation continue tout de même sa baisse et reste sur un seuil satisfaisant à -0,4 points de pourcentage en dessous des prévisions de la Banque d'Angleterre (BoE). L'inflation sous-jacente est maintenant à 6,2 % au mois d'août après avoir stagnée deux mois d'affilés à 6,9 %, ce qui est rassurant et laisse entrevoir une poursuite de la baisse des prix généralisées pour atteindre la cible des 2 % fixé par la BoE à l'horizon 2024. Par ailleurs, **la désinflation sur les prix de l'alimentaire est en poursuite à 13,6 % sur le mois d'août (après 14,8 % au mois de juillet mais, tout de même à près de 5 pts de pourcentage au-dessus de la zone euro) et l'inflation dans les services a marqué le pas à 6,2 % après un léger pic au mois de juillet à 6,5 %.**

Ces bons chiffres au niveau de l'inflation expliquent le maintien par le comité de politique économique, non anticipé par le consensus, du taux directeur à 5,25 %. Cette pause intervient après quatorze hausses de taux consécutives et **ce malgré un marché du travail qui reste tendu et des salaires qui continuent de croître rapidement sur trois mois de mai à juillet à 8,5 % (a/a)**, mais qui semblent toutefois rester au-dessus des prévisions de la BoE. Cette accalmie a été décidée de manière assez étroite à 5 voix contre 4 par les membres du Comité afin de préserver l'économie

britannique d'une récession qui pourrait la toucher en fin d'année. **Cela ne présume cependant pas de baisse rapide à venir du taux dans les mois à venir.** Elle s'inscrit également dans la lignée de la décision prise par la Fed (banque centrale américaine) de laisser ses taux inchangés aux Etats-Unis.

En effet, si les chiffres de l'inflation sont plutôt satisfaisants, **les enquêtes PMI supputent des mois à venir peu réjouissants. L'indice composite reste pour le deuxième mois consécutif en dessous de la barre des 50 à 46,8 au mois de septembre (48,6 au mois d'août) signifiant une contraction de l'activité qui semble plus importante qu'en 2021 à la sortie du confinement. Cela est dû principalement au secteur des services qui subit un coup de moins bien (47,2) réduisant ainsi l'écart avec le secteur manufacturier qui, malgré un léger rebond, reste à des niveaux inquiétants (44,6 au mois de septembre contre 44,1 le mois derniers).** Les répondants de l'enquête, invoquent pour expliquer cela un coût de la vie en forte augmentation, notamment sur le plan immobilier (hausse des loyers et des nouveaux taux à renégocier) qui grève la demande et freine également le secteur de la construction dans le neuf (-4 000 logements pour 2024 selon les premières prévisions du prometteur Barratt).

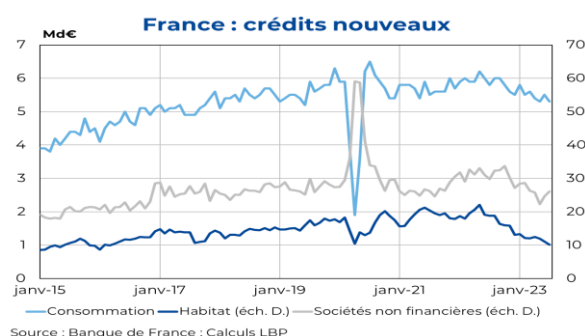


France – Avec la remontée des taux, le crédit est à la peine

En septembre, l'indice de climat des affaires de l'Insee se maintient à sa moyenne de longue période (comme c'est le cas depuis le mois de mai). Il est stable (un peu au-dessus de sa moyenne de longue période) dans les services. Il est par ailleurs moins dégradé dans l'industrie, sous l'effet du redressement des perspectives personnelles. Sur le plan sectoriel, le secteur de l'automobile paraît plus optimiste. L'indicateur de climat des affaires demeure par ailleurs assez nettement au-dessus de sa moyenne de longue période dans le bâtiment, ce qui peut paraître un peu surprenant compte tenu du retournement du marché immobilier et des difficultés pour le non résidentiel. Les chefs d'entreprise du secteur indiquent la poursuite d'un affaiblissement graduel de l'activité mais les soldes d'opinion demeurent bien supérieurs à ceux observés lors de précédents creux cycliques (comme en 2014). Plus étonnant encore, le climat pour l'emploi dans ce secteur s'améliore un peu. Les difficultés de recrutement restent d'ailleurs bien au-dessus de leur niveau moyen de long terme.

La production manufacturière tend à se redresser lentement avec d'importantes disparités sectorielles. Son niveau est proche de fin 2019 ... mais se situe à peine au-dessus de celui observé en 2015 ! Certains secteurs comme les équipements électriques et électroniques sont dynamiques mais d'autres sont plus à la peine. L'automobile paraît commencer à se remettre du trou d'air considérable lié à la crise Covid mais aussi aux pénuries de composants.

La hausse des taux d'intérêt pèse sur le marché du crédit. Le taux des crédits immobiliers atteignait en moyenne 3,80 % en août (contre 1,06 % en décembre 2021). La production de nouveaux crédits (hors rachats et renégociations) était en recul de 46,3 % sur un an en juillet. Les crédits à la consommation (hors crédits renouvelables) affichent aussi un net repli (-8,6 % sur un an en juillet) alors que les prix de détail hors énergie et alimentation étaient en hausse de 5,0 % sur la période. Le taux moyen de ce type de crédits est passé de 3,43 % en septembre 2021 à 5,91 %. Du côté des sociétés non financières, la contraction des crédits bancaires est aussi marquée même si elle s'est un peu atténuée récemment : -12,4 % sur un an en juillet (contre -32,6 % en mai) pour les nouveaux crédits alors que le taux d'intérêt est passé de 1,25 % en mars 2022 à 4,59 % en juillet. Le coût des crédits bancaires dépasse depuis le début de l'été le coût des financements de marché alors que la situation inverse prévalait depuis un an avec la remontée des taux sur les marchés obligataires.



Selon le baromètre BPI-France/Rexecode, **la situation de trésorerie des PME-TPE reste correcte à court terme mais les perspectives se dégradent un peu dans un contexte d'anticipation d'une décélération de la demande.** Par contre la décélération de l'inflation est confirmée, ce qui conduit les chefs d'entreprise à tempérer leurs perspectives de hausse de salaires.

L'inflation se maintient à 4,9 % sur un an en septembre. La hausse des prix de l'énergie se renforce à nouveau (+11,5 % sur un an) en lien avec la hausse du prix du pétrole notamment mais aussi d'un effet de base négatif sur les prix à la pompe (ristourne sur les prix à la pompe entre le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2022) et du relèvement du tarif réglementé du prix de l'électricité au 1^{er} août. La hausse des prix alimentaires s'assagit mais reste élevée (+9,6 %). Celle des services et des biens manufacturés fléchit légèrement. **La hausse de l'indice harmonisé européen excède désormais la moyenne de la zone euro (5,6 % contre 4,3 %).**

La production industrielle mondiale reste toujours atone en juillet. Mais l'indice PMI mondial dans l'industrie, bien que toujours en zone de contraction, se stabilise en septembre.

Etats-Unis – Inquiétudes autour de la dérive budgétaire.

En août, le revenu disponible a augmenté de 0,2% sur le mois (salaires +0,4 %) et baisse de -0,2% en termes réels. **La consommation nominale augmente de 0,4%** (biens +0,6% et services +0,4%) et celle de la consommation en volume de 0,1% sur le mois. Le taux d'épargne baisse à 3,9%.

La production industrielle a augmenté de 0,4 %. La production manufacturière a crû de 0,1% limitée par l'automobile (-5% après +5% en juillet) et se situant légèrement en deçà du niveau moyen 2017/2019 (-0,2% vs +0,9% pour la production totale). L'utilisation des capacités manufacturières à 77,9% reste 0,3 point de pourcentage au-dessus de sa moyenne de long terme (78,2 %).

En juillet, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) se sont établies à 187 K (moy. 175 K en 2018-2019), avec un taux de chômage de 3,8 %. Le taux de participation s'établit à 62,8% (vs 63 % 2017-2019). D'autres indicateurs de tensions sur le marché du travail (salaires Atlanta, heures travaillées, enquêtes) montrent néanmoins une détente progressive.

Concernant l'immobilier, en août, et malgré des mises en chantier qui baissent fortement de 11% atteignant un plus bas sur 3 ans (au niveau de 2019), la dynamique est plutôt à l'amélioration. Le rebond des permis (+7%) suggère une demande toujours assez forte (11% au-dessus des volumes moyens de 2019). Les ventes de neuf (4,4 %) poursuivent leur rebond (4 % au-dessus de leur niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes restent sur des niveaux bas (-26 % de la moyenne 2019). Le taux hypothécaire 30 ans s'établit à 7,41%. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) monte de 0,9% au mois de juillet. Il réduit sa perte à -1,2 % par rapport à son point haut de juin 2022 et reste 40% au-dessus de son niveau fin 2019.

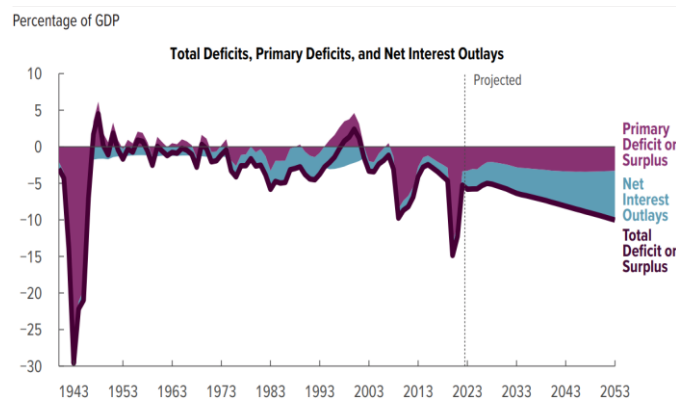
Plusieurs indicateurs avancés du mois de septembre envoient des signaux à la baisse concernant l'activité avec des PMI autour des niveaux de contraction/expansion, l'indicateur du marché immobilier (NAHB) en contraction (45), l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan reste à des niveaux bas (68). Ainsi, le PMI manufacturier S&P est en hausse à 49,8 et le PMI Flash Services baisse à 50,2. **En sens inverse, les inscriptions hebdomadaires au chômage sont en baisse à 211 K au 18/09 (vs moy 2017-2019 à 225 K), le « nowcast » d'Atlanta du PIB T3 se situe à 1,25% et celui de NY à 0,5%.**

L'inflation du mois d'août s'est établie sur un an à 3,7 % en g.a (vs point haut à 9 % en juin), +0,6 % sur le mois et l'inflation cœur à 4,3 % en g.a en hausse de 0,2 % sur le mois.

Le congrès américain a validé un budget temporaire donnant 45 jours de répit au gouvernement avant un

possible « shutdown ». Les républicains demandent des coupes budgétaires, le déficit primaire atteignant 3,3% du PIB (5,3% au total). La croissance actuelle est en effet soutenue au prix d'une dérive budgétaire potentiellement inquiétante (cf. graphique CBO).

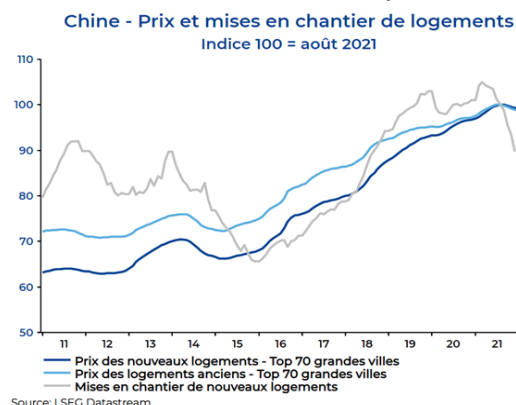
La politique monétaire semble naviguer à vue. Les marchés « n'achètent » pas le scénario de hausse supplémentaire des taux courts à ce stade.



CHINE – Léger mieux sur le front de l'activité, mais toujours sous l'ombre du marché immobilier

Au mois d'août, les indicateurs conjoncturels indiquent un léger rebond de l'activité, après un mois de juillet particulièrement dégradé. Les ventes au détail accélèrent ainsi à +4,6 % sur un an, après +2,5 % au mois de juillet, tirées notamment par un rebond dans les cosmétiques, les matériels de communication et les bijoux ; et toujours une dynamique allante dans l'hébergement restauration. La production industrielle accélère également, à +4,5 % sur un an (après +3,7 % en juillet), portée par le secteur manufacturier (+5,4 % sur un an après +3,9 %). En particulier, le secteur automobile reste dynamique (+9,9 % sur un an après +6,2 % en juillet). **En outre, les enquêtes de septembre rebondissent légèrement.** L'enquête officielle NBS repasse au-dessus du seuil théorique d'expansion (50) dans l'industrie (50,2 après 49,7 en août) et l'activité accélère hors industrie (51,7 après 51 en août).

La contraction des prix dans l'économie chinoise est moins marquée qu'en juillet : en août, l'inflation s'établit à +0,1 % sur un an après -0,3 % en juillet. En parallèle, l'Indice des prix à la production se contracte de -3,1 % en glissement annuel, contre -3,8 % en juillet.



Le secteur immobilier continue toutefois de montrer des signes inquiétants. Les indicateurs de volumes se contractent nettement en cumul de janvier à août, par rapport à la même période de 2022 (**déjà dégradée**) : -8,8 % pour les investissements immobiliers, -7,1 % pour les superficies vendues, -24,7 % pour les superficies mises en chantier. Les baisses observées depuis maintenant 2 ans se traduisent à présent par des volumes historiquement faibles : les mises en chantier de nouveaux logements sont 40 % inférieures au niveau d'août 2021 (-37 % pour la superficie résidentielle vendue). **Cette détérioration continue de peser sur la situation financière des grands promoteurs chinois.**

Les autorités maintiennent leur soutien à l'activité. En particulier, la banque centrale (PBoC) a annoncé le 14 septembre une baisse de 25 pb du taux de réserves obligatoires (RRR) des institutions financières (après une baisse de 25 pb en mars dernier). En parallèle, les autorités ont annoncé un assouplissement des conditions d'achat de logement dans les deux premières villes de Chine, visant à soutenir le secteur.

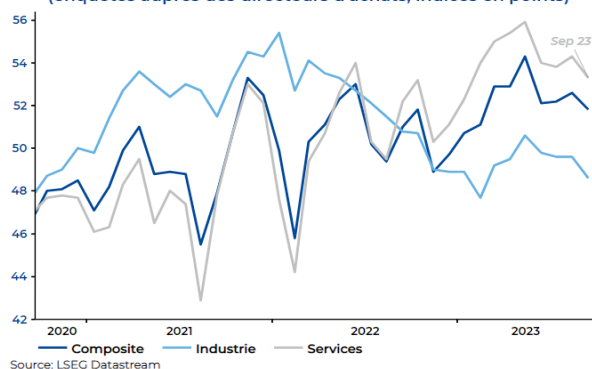
JAPON – Un yen toujours sous la pression d'une politique monétaire ultra-accommodante

Face à une politique monétaire toujours ultra-accommodante, le yen est récemment retombé à ses plus bas niveaux face au billet vert (presque 150 yens/\$). Ainsi, l'anticipation d'une prochaine intervention du gouvernement japonais et la Banque du Japon (BoJ) sur le marché des changes a émergé, cela afin de soutenir sa monnaie comme à l'automne 2022. Pour rappel, l'inquiétude des autorités japonaises est vite montée quand le seuil des 145 yens/\$ a été frôlé en septembre 2022. L'intervention a été effective au mois d'octobre quand la barre des 150 yens/\$ a été franchie.

En effet, **la BoJ maintient toujours son taux directeur à -0,1 %** malgré une inflation persistante et une dépréciation continue de sa monnaie. La monnaie japonaise subit la rupture avec les relèvements des taux directeurs menés dans les autres économies avancées. Par ailleurs, **l'élargissement de la bande de fluctuation des taux longs à 1 % est également maintenu.**

Même si la note reste positive (PMI composite à 51,8 en septembre), **la lecture des indicateurs témoigne d'une activité en perte de vitesse. L'indice des services est resté en zone d'expansion mais il est en baisse** (53,3 après 54,3 en août). **L'indicateur manufacturier l'est également** (48,5 après 49,6 en août).

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



L'inflation baisse légèrement (+3,2 % en août après +3,3 % en juillet), toujours aidée par le reflux de l'inflation énergétique (-9,8 %) mais sous la pression d'une inflation alimentaire toujours élevée (+8,6 %). **Le taux d'inflation « core »** suivie par la banque centrale (hors produits frais dont les prix sont volatils), **est resté stable à +3,1 %** tandis que **l'inflation sous-jacente** (hors énergie et alimentaire) **a légèrement augmenté**, à +2,8 % (après +2,7 % en juillet).

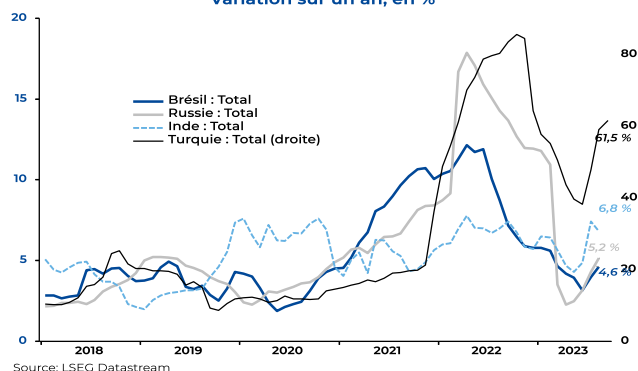
PAYS EMERGENTS – Rebond confirmé de l'inflation en août

La production industrielle évolue de manière dispersée en juillet dans les économies émergentes. Elle progresse fortement sur un an en Inde (+7,1 %), en Turquie (+19,2 %) et en Russie (+4,3 %). En revanche un recul marqué s'observe dans la majorité des économies d'Asie émergente : l'indice recule sur un an à Taïwan (-15,2 %), en raison du reflux de la production en composants électroniques, et en Thaïlande (-2,9 %). La production recule sur un an au Brésil (-1,5 % en juillet).

Les indices PMI composite sont bien orientés en août. L'indice reflue à un haut niveau en Inde (60,9 après 61,9). Il est quasi-stable pour l'Asie hors Chine (54,2 après 54,1). Il rebondit en revanche en Russie (55,9 après 53,3) ainsi qu'au Brésil où il passe au-dessus du seuil théorique d'expansion (50,6 après 49,6).

Inflation à la hausse en août dans la majorité des économies émergentes. L'inflation rebondit en août au Brésil (+4,6% après +3,9 %) en raison de la hausse dans les transports et de l'électricité. L'inflation cœur continue de refluer lentement (+6,1% après 6,2%). L'inflation progresse aussi en Turquie (+59% après +48 % avec la hausse du prix des biens alimentaires et des transports) et en Russie (+5,1 % après +4,2 %). L'inflation reflue en Inde (+6,8% après +7,4%).

Prix à la consommation (Brésil, Russie, Inde, Turquie)
Variation sur un an, en %



Les marchés du travail restent bien orientés. Le taux de chômage est au plus bas au Mexique (2,7 %), au Brésil (7,8 %, plus bas depuis 2014), en Russie (2,9 %) et en Turquie (9,4 %).

La banque centrale du Brésil a baissé de nouveau son taux directeur de 50 bps, le taux est à 12,75 %. Les taux sont maintenus à des hauts niveaux dans la majorité des autres économies. Seules des hausses ont été observées en Turquie (à 30 %) en raison du changement de pied de l'orientation de la politique monétaire ainsi qu'en Russie (à 13,0 %).

ENERGIE – Poursuite du sursaut sur les prix du pétrole

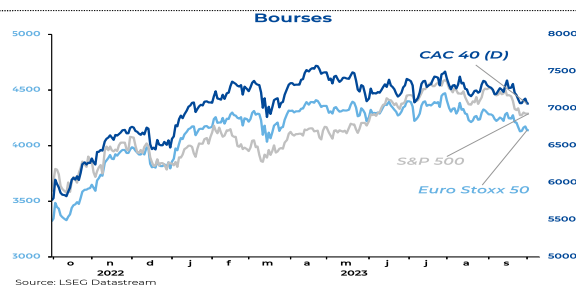
Le prix du Brent a poursuivi sa hausse et s'établit fin septembre autour de 95 \$ (contre 85 \$ fin août). Cette hausse traduit une exacerbation des tensions sur l'offre : (i) l'Arabie Saoudite et la Russie ont prolongé jusqu'à la fin de l'année leurs réductions de production (respectivement 1 mb/j et 0,3 mb/j) ; (ii) la Russie a annoncé une suspension de ses exportations de diesel dans un contexte de pénurie domestique et de vive inflation. Enfin, (iii) les stocks américains restent à un niveau bas. **Au total, le marché pétrolier serait toujours en déficit de -0,3 Mb/j au mois d'août d'après l'EIA**, et ce déficit d'offre se prolongerait au moins jusqu'à la fin de l'année (AIE, EIA, OPEP).

Enfin, le marché des produits raffinés connaît toujours de vives tensions. La marge brute de raffinage s'élève ainsi à 121 €/tonne, contre 30 € en avril (proche de la moyenne 2019). Ces tensions s'expliquent par des raisons conjoncturels (interruption des exportations russes de diesel) mais également par un problème structurel du raffinage mondial (environ 4 mb/j de capacité ont été fermées sur la période 2020-2022 et l'accès à certains bruts clés est insuffisant). Au total, les prix à la pompe en France augmentent en septembre (1,94 €/L pour l'essence et le diesel, soit respectivement +0,03 € et +0,12 €).



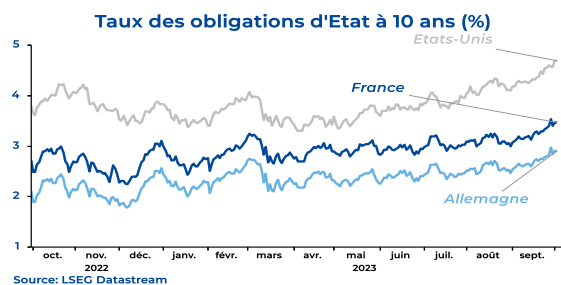
BOURSE – Les Bourses en baisse

- Hausse du Brent, hausse des taux et doutes chinois renforcent la défiance des marchés.
- **Le CAC termine la période à 7135 points (+10,2% depuis le début de l'année), en baisse de 2,8% sur le mois.**



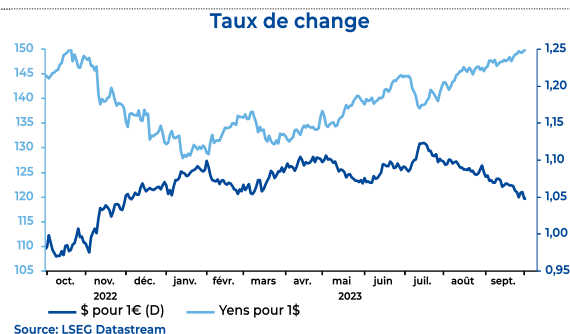
TAUX A LONG TERME – Les taux longs en nette hausse

- La possibilité d'une nouvelle hausse des taux américaine, la fermeté de la BCE, la hausse du pétrole ont donné des arguments aux marchés pour intégrer une hausse significative des taux longs.
- **L'OAT s'établit à 3,42% fin septembre (pic précédent à 3,24% le 2 mars, hausse de 43 pb sur le mois).**



CHANGE – L'euro perd 2,5% sur le mois

- Malgré des anticipations d'écart de taux assez stables à un an, le dollar recule sur la semaine. Le dollar a pu bénéficier de la hausse du Brent et du surcroît de volatilité sur les bourses européennes.
- **L'euro-dollar s'établit à 1,06 en fin de période.**



BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	29/09/23	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
ETATS-UNIS	en 2023	en 2023		2022	1/1/2023	2022	1/1/2023
Dow Jones	31 819	34 418	33 508	-8,8%	1,1%	-3,1%	2,3%
S&P 500	3 808	4 456	4 288	-19,4%	11,7%	-14,4%	13,1%
Nasdaq Composite	10 305	13 817	13 219	-33,1%	26,3%	-28,9%	27,9%
JAPON							
Nikkei 225	25 717	33 753	31 858	-9,4%	22,1%	-15,7%	8,8%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 856	4 409	4 175			-11,7%	10,0%
France (CAC 40)	6 595	7 577	7 135			-9,5%	10,2%
Allemagne (Dax 30)	14 069	16 358	15 387			-12,3%	10,5%
Espagne (IBEX 35)	8 370	9 645	9 428			-5,6%	14,6%
Italie (FTSE MIB)	24 158	28 447	28 243			-13,3%	19,1%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 257	8 014	7 608	0,9%	2,1%	-4,2%	4,2%
Stoxx	429	469	450			-12,9%	6,0%
MONDE							
MSCI-Monde	2 595	2 972	2 853	-19,5%	9,6%	-14,5%	11,0%
MSCI-Emerging Markets	941	1 052	953	-22,4%	-0,4%	-17,5%	0,9%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-22	août-23	22-sept	29-sept
Allemagne	2,13	2,57	2,74	2,84
France	2,63	3,11	3,29	3,40
Italie	4,15	4,24	4,58	4,79
Espagne	3,18	3,61	3,81	3,93
Etats-Unis	3,62	4,16	4,43	4,57
Japon	0,33	0,63	0,74	0,76
Royaume-Uni	3,38	4,49	4,25	4,44

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-22	août-23	22-sept	29-sept
1 euro = ... dollars	1,06	1,09	1,07	1,06
1 euro = ... yens	142,73	157,91	157,80	157,95
1 euro = ... sterling	0,87	0,86	0,87	0,87
1 dollar = ... yens	134,88	144,88	148,37	149,35
1 sterling = ... dollars	1,22	1,27	1,22	1,22
1 dollar = ... yuans	6,97	7,25	7,30	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