

10 janvier 2023

Nuages ou éclaircies en 2023 ?

- **L'année 2022 a été caractérisée par un choc géopolitique majeur (la guerre en Ukraine) et une crise énergétique dont l'impact peut être rapprochée du 1^{er} choc pétrolier au début des années 1970.** Il en est résulté une envolée de l'inflation, qui a conduit à un resserrement monétaire à marche forcée. **Deux facteurs ont cependant permis d'amortir jusqu'ici les effets négatifs de ces chocs. Outre-Atlantique, les ménages ont continué à consommer en puisant dans l'épargne accumulée lors de la crise Covid. En Europe, les gouvernements ont tenté de limiter l'impact de la crise énergétique sur les ménages et les entreprises par diverses mesures, pour un montant total d'environ 600 Md€ (selon l'institut Bruegel), soit près de 4 points de PIB.**
- Ces derniers mois, la bonne nouvelle est que **les pressions inflationnistes semblent se tempérer.** C'est vrai du côté des prix des matières premières (même si leur niveau reste globalement sensiblement plus élevé qu'avant la crise sanitaire), avec récemment une **détente spectaculaire du prix du gaz sur le marché de gros européen.** C'est vrai aussi des contraintes d'approvisionnement qui se sont nettement assouplies selon les chefs d'entreprise. Cela a un effet prix (le coût du transport maritime se rapproche des niveaux de 2019 après avoir été multiplié par 5) et un effet positif sur la production de certains secteurs (par exemple pour l'automobile européenne qui souffrait d'une pénurie de composants électroniques). La hausse des prix à la production sur un an tend ainsi à refluer rapidement, y compris en zone euro même si son niveau demeure très élevé. **Le pic d'inflation est donc derrière nous (sauf nouveau choc externe),** ce qui est une bonne nouvelle pour le pouvoir d'achat des ménages, avec quand même une spécificité pour la France où les tarifs réglementés du gaz et de l'électricité sont relevés début 2023. Pour autant **le retour vers les cibles d'inflation des banques centrales prendra du temps.** D'une part, les entreprises vont continuer à répercuter dans leurs prix de vente les hausses de coûts passés. D'autre part, les hausses de salaires vont intégrer progressivement, avec un effet amorti, la hausse de l'inflation des derniers mois alimentant ainsi encore un peu plus les coûts des entreprises.
- **Les indicateurs économiques montrent toujours une certaine résilience.** Les indices de climat des affaires se sont même légèrement améliorés en zone euro fin 2022. Il reste que **les effets du resserrement monétaire en cours, et de son corollaire qui est la remontée spectaculaire des taux longs, sont à venir.** Aux Etats-Unis, le marché immobilier montre déjà des signes évidents d'affaiblissement.
- Reste **une inconnue de taille qui est la situation sanitaire en Chine.** Face aux protestations, le gouvernement chinois a abandonné sa politique de zéro-Covid. Tous les témoignages convergent pour indiquer que le nombre de cas a explosé ces dernières semaines. A terme, la réouverture de l'économie aura un effet positif sur l'activité. Mais dans un premier temps la vague épidémique pourrait de nouveau être un effet perturbateur (montée de l'absentéisme, réintroduction de nouvelles contraintes ?). D'autant que les autorités doivent faire face à une crise immobilière qu'elles ont essayé de contenir en demandant aux banques d'injecter des liquidités dans le secteur.

Alain Henriot

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

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

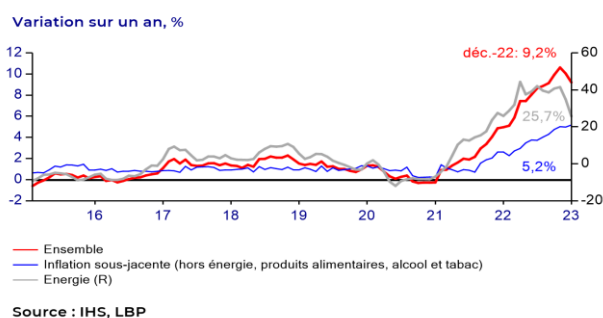
[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – L’inflation paraît avoir touché un pic

En décembre, l’indice de climat des affaires pour la zone euro (PMI) s’est légèrement redressé dans l’industrie pour le 2^{ème} mois consécutif et plus nettement dans les services. Les indices se situent néanmoins toujours en zone de contraction de l’activité (faiblement pour les services). Les tensions sur les approvisionnements continuent à se tempérer. Les soldes d’opinion sur les coûts d’approvisionnement sont en baisse tandis que la hausse des prix de vente serait la plus faible observée depuis un an.

La hausse des prix à la production mesurée sur un an reste très forte mais elle marque une nette inflexion. La hausse des prix à l’importation poursuit aussi sa décrue, y compris pour les produits manufacturés. **La hausse des prix à la consommation se tasse encore un peu en décembre** (9,2 % sur un an après 10,0 % en novembre et un point haut à 10,6 % en octobre). La hausse des prix de l’énergie se modère nettement (à 25,7 % sur un an après un pic 41,5 % en octobre). La hausse des prix sur un an dans les services et pour les produits industriels plafonne. Celle des prix alimentaires augmente encore (à 13,6 %), suite à l’accélération de la hausse des prix des produits transformés qui incorporent progressivement le renchérissement de l’énergie.

Zone euro : prix à la consommation (IPCH)



Du côté de la demande, **si les ventes au détail en volume sont plutôt sur une tendance baissière, les immatriculations d’automobiles se redressent**, signe que les conditions d’offre s’améliorent dans le secteur.

Les dirigeants de la BCE ont fait preuve de fermeté mi-décembre même si les taux directeurs n’ont été augmenté « que » de 50 points de base (pb) après deux pas de 75 pb lors des deux précédentes réunions. Le taux de refinancement a ainsi été porté à 2,5 %. C. Lagarde a indiqué qu’elle prévoyait encore plusieurs remontées de taux directeurs. Par ailleurs, le bilan de la BCE va commencer à se réduire avec les remboursements anticipés par les banques des prêts à long terme et l’arrêt du réinvestissement total des tombées de dette. A noter qu’en 2023 les émissions d’obligations des Etats pourraient augmenter de 5 % à 1 200 Md€ en 2023 (estimation Natixis). Quel en sera l’impact sur les taux longs ?

Royaume-Uni – Des mouvements sociaux d’ampleur malgré une légère accalmie sur le front de l’inflation

Dans ses prévisions, la Banque d’Angleterre prédit que le plus dur sur le front de l’inflation est passé. L’inflation aurait ainsi atteint un pic et commence une légère décrue

à **10,7 % sur un an au mois de novembre (-0,4 point par rapport à octobre)**. Malgré cette éclaircie, de nombreux mouvements sociaux réclamant des hausses de salaire se sont poursuivies dans les secteurs publics britanniques avec notamment un appel à la grève des infirmières. Cette tension est surveillée du côté du gouvernement qui craint une spirale prix-salaires. Toujours selon la Banque d’Angleterre, le plafonnement sur les prix de l’énergie cessant au mois de mars pour les entreprises, les prix de production et *in fine* à la consommation resteront dynamiques dans les prochains mois.

Sur le flanc de la politique monétaire, **le comité de politique monétaire (MPC) a voté en décembre à 6 voix contre 3 sa neuvième hausse de taux depuis décembre 2021 à 3,5 %** (+0,5 points de % par rapport à novembre) contre 0,1 % à l’époque. Ce taux n’avait plus été observé depuis octobre 2008.

France – Le climat des affaires résiste en décembre

L’indice synthétique de climat des affaires de l’Insee est resté stable en décembre, pour le 4^{ème} mois consécutif, pour se situer légèrement au-dessus de sa moyenne de long période. Il se redresse pour le commerce de détail, revenant au niveau de l’été dernier. La confiance des ménages paraît d’ailleurs avoir cessé de se dégrader depuis la fin de l’été. La capacité d’épargner s’améliore un peu tandis que les ménages jugent un peu moins opportun d’épargner. Il est cependant encore prématuré pour conclure que cela pourrait refléter un repli de l’épargne de précaution. Il faudrait peut-être relier ce moindre accès de pessimisme au développement du marché du travail. Les chefs d’entreprise font d’ailleurs état d’un rebond du climat de l’emploi en décembre, dont l’indice se situe bien au-dessus de sa moyenne de longue période.

L’inflation se modère légèrement en décembre (à 5,9 % après à 6,2 % en novembre). La hausse des prix de l’énergie revient à 15 % sur un an après avoir culminé à 33 % en juin. La hausse de 15 % du tarif réglementé du gaz en janvier et de celui de l’électricité en février ainsi que la fin de la ristourne à la pompe vont jouer en sens inverse dans les mois à venir. La hausse des prix des produits alimentaires reste vive à 12 % sur un an.

A travers les fluctuations au mois le mois, **la production de l’industrie manufacturière se redresse lentement même si elle reste inférieure d’environ 5 % par rapport à l’avant crise sanitaire.** Elle était en hausse de 2,8 % sur un an pour les 3 derniers mois connus en novembre, tirée surtout par le redressement de l’automobile (+23,5 %) et dans une moindre mesure par les biens d’équipement électroniques (+8,6 %). **Cela illustre la détente sur les approvisionnements en composants. En novembre, les dépenses des ménages en biens (en volume) se reprennent un peu (+0,5 %) après un net repli en octobre (-2,7 %)**, consécutif à un vif recul des achats de produits énergétiques. Les températures clémentes avaient limité la consommation de gaz et d’électricité tandis que la grève dans les raffineries avait perturbé les livraisons de produits pétroliers. Les achats de produits alimentaires affichent un recul de 7 % sur un an.

L'activité économique mondiale a été plutôt molle cet automne si l'on en croit l'évolution du commerce mondial et la production industrielle mondiale. L'indice PMI mondial dans l'industrie en décembre se replie encore un peu plus sous la barre des 50, seuil théorique qui délimite les phases d'expansion et de récession.

ETATS-UNIS – Le point faible immobilier.

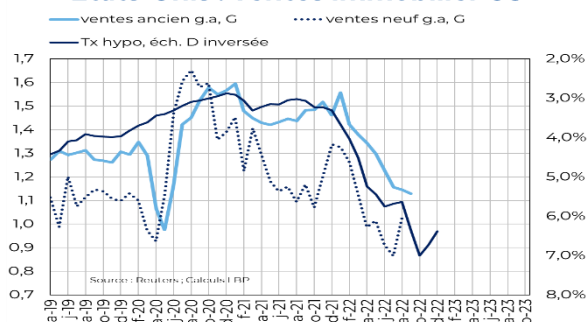
En novembre, le revenu disponible a crû de 0,4% en nominal porté par les revenus salariaux (+0,5 %), et de 0,2 % en termes réels. Les dépenses personnelles ont crû de 0,1 % en nominal (-1 % biens et 0,7 % services) et 0 % en réel (-0,6 % biens et +0,3 % services). Les commandes de biens durables nominales augmentent de +0,2 % (ex def. Ex-air) et les ventes au détail réelles sont en baisse de -0,3 %. Malgré un rebond en décembre, les ventes auto terminent l'année à -7,8 %. Le déflateur de la consommation s'est établi à 5,5 % a/a (+0,2 % sur le mois). Le taux d'épargne remonte légèrement sur le mois de 2,2 % à 2,4 %.

La production industrielle a baissé de -0,2 % en novembre (manufacturier -0,6 %) se situant +2,7 % au-dessus du niveau pré crise (+3,2 % pour la production manufacturière). L'utilisation des capacités manufacturières atteint 78,9 %, soit 0,7 pt de % au-dessus de sa moyenne de long terme (78,2 %).

En décembre les créations d'emplois (NFP) se sont établies à 223 K (vs 180 K moy. 2017-2019) avec un taux de participation en hausse de 20 pb à 62,3 % (vs 63 % 2017-2019) et un chômage en baisse à 3,5 %. Les indicateurs de tensions sur le marché du travail se réduisent. La hausse des salaires montre des signes de stabilisation sur les indices d'Atlanta (6,5 % var 3 mois vs 7 % au point haut).

Concernant l'immobilier, en novembre, les ventes de neuf continuent à se redresser légèrement (+5,8 % m/m) à un niveau inférieur de 38 % à leur pic depuis deux ans. Les permis de construire ont chuté de 11 % (plus bas 41 mois). **Dans l'ancien, les ventes ont baissé de -7,7 % sur le mois et de -38 % vs point haut 2021.** Les taux hypothécaires 30 ans ont poursuivi leur baisse à 6,3 %. **L'indice de prix Case-Schiller 20 a baissé de -0,5 % sur le mois d'octobre et -3,8 % depuis le point haut de juin.** Il s'établit à 8,6 % sur un an (vs point haut 21 % en avril 22).

Etats-Unis : ventes immobilières US



Les indicateurs avancés du mois de décembre envoient des signaux de ralentissement. **Le PMI manufacturier S&P s'établit à 46,2 au plus bas de 31 mois** et le PMI Services à 44,7 plus bas de 4 mois (baisse des commandes). Les inscriptions hebdomadaires au

chômage sont faibles au 04/01 à 204 K (2017-2019 à 225 K).

L'inflation du mois de novembre est ressortie à 7,1 % en g.a. vs un point haut à 9 % en juin, en hausse de 0,1 point sur le mois porté par l'alimentation (+0,5 %) et logement (+0,6 %) compensant l'énergie (-2 %). L'inflation sous-jacente s'établit à 6 %.

Le budget 2023 (dépenses discrétionnaires jusqu'en sept. 23) a été voté pour un montant de 1700 Md\$. Il prévoit 858 Md\$ pour la défense (+10 %) dont 45 Md\$ pour l'Ukraine. Le texte inclut aussi un amendement réformant l'*Electoral Count Act*, une loi de 1887 sur le comptage des grands électeurs au Congrès. Le nouveau texte précise que le vice-président n'a qu'un rôle cérémonial dans la certification des résultats de l'élection présidentielle.

La Fed a procédé à une hausse des taux de 50 pb en décembre qui a porté le « refi » à 4,25 %/4,50 %. Les projections des membres du FOMC anticipent le « refi » à 5,1 % fin 2023.

CHINE – Incertitude record avec la fin du zéro-Covid

Au mois de novembre, le renforcement des mesures d'endiguement liées à l'augmentation du nombre de cas de Covid-19 ont lourdement pénalisé l'activité. Du côté de la demande, les ventes au détail se sont repliées de -5,9 % sur un an (après -0,1 % en novembre ; -11,1 % en avril 2022 lors du précédent épisode de confinements). En parallèle, l'inflation diminue à +1,6 % en novembre (après +2,1 %). Du côté de l'offre, la production industrielle décélère nettement à +2,2 % sur un an (après +5,5 % en octobre ; -2,9 % en avril dernier).

Chine : Indices NBS de climat des affaires

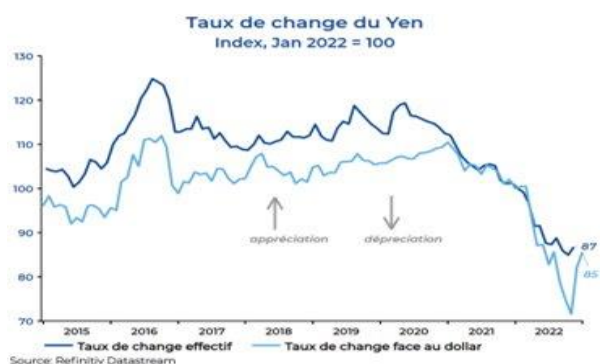


Depuis début décembre la Chine a abandonné sa politique zéro-Covid, ce qui pourrait entraîner une explosion de l'épidémie dans le pays. Les autorités ont annoncé le 7 décembre l'abandon des principales mesures de la politique Zéro-Covid (arrêt des tests PCR généralisés, de l'isolement centralisé, de l'obligation de test négatif pour se déplacer), qui a dicté l'activité depuis 3 ans. Les chiffres officiels ne permettent plus de suivre l'évolution de la pandémie en Chine, mais les sources indirectes indiquent une explosion des contaminations en décembre (rupture de stock de médicaments et d'auto-tests, hôpitaux et crématoriums saturés). Les autorités anticipent jusqu'à 800 millions de contaminations d'ici février 2023 (nouvel an chinois).

L'abandon de la politique Zéro-Covid devrait permettre à terme un redémarrage de l'économie chinoise. Toutefois, à plus court terme, l'explosion de l'épidémie pourrait fortement perturber l'appareil productif. Ainsi, au mois de décembre, malgré la progressive réouverture, les PMI se contractent nettement : l'indice NBS manufacturier diminue à 47 (après 48 en novembre ; 47,4 en avril 2022) tandis que celui dans les services diminue à 41,6 (après 46,7 en octobre ; 41,9 en avril). La hausse des infections aurait entraîné des pénuries de main d'œuvre et des perturbations des chaînes de valeur. La croissance pourrait ainsi être négative au 4^e trimestre.

JAPON – Rebond du yen

A l'issue de la réunion de politique monétaire du 20 décembre dernier, **la BoJ a décidé de maintenir le taux de dépôt à -0,1 %**. Elle reste également sur **une cible de rendement des obligations d'Etat à 10 ans autour de 0 %** mais à la surprise générale, **elle a élargi sa marge de fluctuation à 0,5 %** (0,25 % auparavant). De fait, **le yen a nettement rebondi** à la suite de cet ajustement. Il s'est apprécié de 4 % face au dollar le jour même de l'annonce de la décision et se trouve actuellement à +19 % par rapport à son niveau le plus bas de novembre.



L'inflation japonaise s'est stabilisée d'un mois à l'autre à +3,8 % en novembre (« core » - hors produits frais - à +3,7 % et sous-jacente - hors alimentation et énergie - à +1,4 %). **Les prix de l'énergie continuent de décélérer** (+13,4 % après +15,2 % en octobre). La hausse modérée des salaires (+1,3 % en octobre ; +1,8 % y compris bonus et heures supplémentaires) contribue à limiter l'envolée des prix.

Le secteur de l'industrie reste en difficulté. L'indicateur PMI manufacturier s'établit à 48,9 en décembre. Cela tient surtout à une contraction des nouvelles commandes liée à une demande intérieure souffrant des pressions inflationnistes. En outre, les perturbations sur la scène internationale affectent aussi la demande extérieure (notamment une forte exposition à la Chine). **Du côté des services, l'activité a connu une amélioration avec un PMI affiché à 51,7.** Le tourisme continue de bénéficier des effets positifs du « nationwide travel discount program » et les restrictions sanitaires ne sont plus d'actualité malgré la persistance de la Covid-19 dans le pays. Toutefois, le secteur reste partiellement affecté par l'inflation.

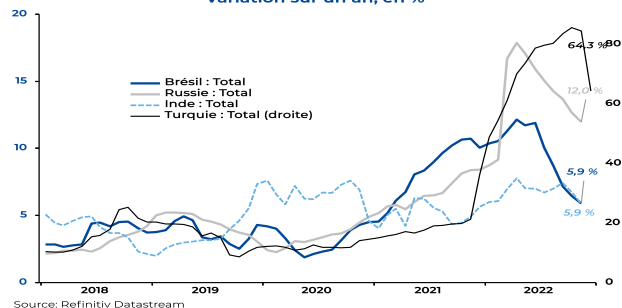
PAYS EMERGENTS – Baisse de l'inflation de plus en plus globale

La production industrielle est au ralenti en octobre. Les premiers signaux pour novembre sont très dégradés en Asie en raison notamment de la politique sanitaire chinoise et du ralentissement du commerce mondial. En Asie hors Chine, la production ne progresse que de 2,6 % sur un an en octobre, elle recule légèrement en Inde (-0,3 %). Elle ralentit aussi en Turquie (+2,2 %) et progresse à un faible rythme au Brésil (+1,2 %). Les premiers signaux de novembre sont dégradés en Asie : la production recule fortement en Thaïlande (-1,5 %) et à Taiwan (-4,0 %).

En décembre, les PMI évoluent en ordre dispersés dans le secteur manufacturier. L'indicateur est toujours bien orienté en Inde (57,8) et en Russie (53,0) et continue de se dégrader en Asie hors Chine (50,0). Il se dégrade nettement au Brésil (44,2). L'indice est aussi mal orienté en Turquie (48,1). **L'estimation du PIB mensuel est stable en septembre et octobre au Brésil, l'économie freine nettement en fin d'année.**

Le recul de l'inflation devient plus global. En novembre, l'inflation diminue de nouveau au Brésil (+5,9 % sur un an, après +6,8 %) ainsi qu'en Inde (+5,9 %, après +6,8 %) et en Russie (+12,0 % après +12,7 %). La hausse des prix ralentit nettement en Turquie bien qu'elle soit toujours alarmante (+64 % après +84 %). Au global, ce sont surtout les prix à la pompe qui expliquent ce ralentissement bien que les prix dans l'alimentaire commencent aussi à ralentir. Les prix dans les services demeurent encore souvent dynamiques.

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



La phase de fort resserrement monétaire s'estompe. Les taux sont maintenus stables au Brésil et en Inde en décembre (resp. 13,75 % et 6,25 %). La hausse est limitée à 25 pb en Indonésie, en Corée du Sud (taux resp. à 5,5 % et 3,25 %). Malgré une inflation à 64 %, la Banque Centrale turque conserve ces taux inchangés.

Au Brésil, l'examen par le Congrès du projet d'amendement constitutionnel de la loi du plafond des dépenses a généré beaucoup de volatilité. Les pourparlers sur la réforme de la loi des dépenses se sont accompagnés d'un net repli du Bovespa (allant jusqu'à -9 %), d'une perte de la valeur de la devise (+5 % contre le \$). Le projet a été adopté mais l'amendement ne vaudra seulement que pour un an ce qui a calmé les marchés.

Nouvelle hausse du salaire minimum en Turquie (+55 %) après deux hausses en 2022 (+50 % puis +33 %) pour contrer l'inflation.

ENERGIE – Détente des prix du gaz et de l'électricité

Le prix du baril de Brent est stable sur un mois : il s'établit autour de 80 \$ le baril début janvier. Les prix ont d'abord augmenté courant décembre du fait de la réouverture de l'économie chinoise et la mise en place du plafonnement du prix du pétrole russe, fixé début décembre à 60 \$ par baril par l'UE, le G7 et l'Australie. A noter toutefois que ce système ne devrait pas avoir beaucoup d'effet, la Russie écoulant massivement sa production vers la Chine et l'Inde, qui achètent déjà le pétrole russe sous 60 \$. Ces derniers jours, les craintes d'un fort ralentissement de l'économie mondiale et l'explosion des cas de Covid en Chine ont ramené les cours à la baisse.

Les prix du gaz et de l'électricité ont nettement diminué. En Europe, le prix spot du gaz sur le marché TTF s'élève 70 €/MWh, début janvier contre environ 150 € il y a un mois. Le prix de l'électricité sur les marchés de gros baisse également. Cette baisse s'explique en particulier par un mois de décembre très doux et une forte production éolienne en Europe. Les contrats à terme se détendent aussi pour le reste de l'année, mais la capacité à renouveler les stocks de gaz passé l'hiver restera déterminante.

BOURSE – Correction

Les Bourses ont intégré dans leur valorisation la hausse des taux du mois. Par ailleurs, les annonces de ralentissement économique attendu début 2023 ont pesé sur les anticipations de profits.

Au total, le CAC a perdu 3,7% sur le mois et a terminé sur une performance cumulée sur l'année de -9,5% à 6 474 points.

TAUX A LONG TERME – Forte hausse des taux

Plusieurs éléments ont concouru à la hausse des taux sur le mois de décembre. Les banques centrales européennes et américaines ont relevé les taux directeurs de 50 bp. Pour sa part la BCE a surpris par son ton très martial et l'annonce de plusieurs nouvelles hausses en 2023. Par ailleurs, les annonces d'allègements de restrictions associées au Covid en Chine ont laissé espérer aux analystes une reprise économique chinoise et donc une demande internationale plus forte en 2023.

L'OAT a vu son taux de rendement progresser de 71 bp sur le mois à 3,11%.

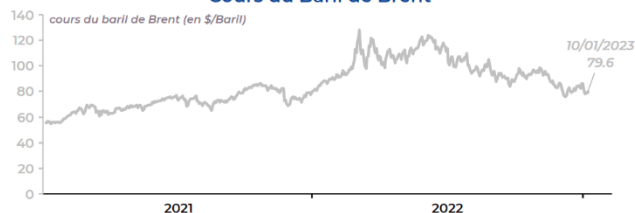
CHANGE – L'euro rebondit

La détermination de la BCE à remonter les taux directeurs et la baisse de l'inflation américaine ont été des éléments de soutien de l'euro malgré les difficultés économiques annoncées pour l'hiver.

L'euro/dollar s'établit à 1,07 en fin d'année

Cours des prix de l'énergie

Cours du Baril de Brent

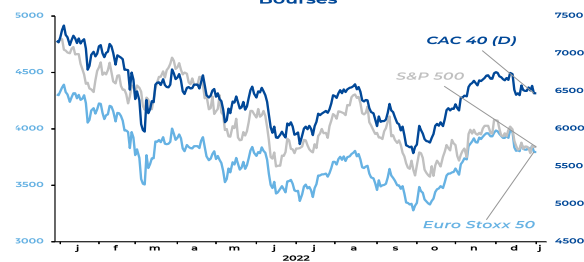


Cours du gaz (marché TTF) et de l'électricité (marché France)



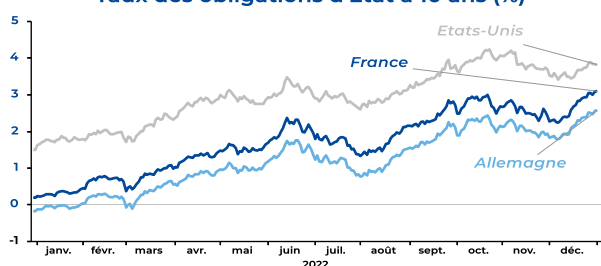
Source: Refinitiv Datastream

Bourses



Source: Refinitiv Datastream

Taux des obligations d'Etat à 10 ans (%)



Source: Refinitiv Datastream

Taux de change



Source: Refinitiv Datastream

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	06/01/23	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
	en 2022	en 2022		2022	1/1/2023	2022	1/1/2023
ETATS-UNIS							
Dow Jones	29 889	36 800	33 631	-8,8%	1,5%	-3,1%	2,0%
S&P 500	3 667	4 797	3 895	-19,4%	1,4%	-14,4%	2,0%
Nasdaq Composite	10 646	15 833	10 569	-33,1%	1,0%	-28,9%	1,5%
JAPON							
Nikkei 225	24 718	29 332	25 974	-9,4%	-0,5%	-15,7%	-0,2%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 360	4 392	4 018			-11,7%	5,9%
France (CAC 40)	5 795	7 376	6 861			-9,5%	6,0%
Allemagne (Dax 30)	12 401	16 272	14 610			-12,3%	4,9%
Espagne (IBEX 35)	7 645	8 934	8 701			-5,6%	5,7%
Italie (FTSE MIB)	20 554	28 163	25 180			-13,3%	6,2%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	6 959	7 672	7 699	0,9%	3,3%	-4,2%	3,8%
Stoxx	401	494	444			-12,9%	4,6%
MONDE							
MSCI-Monde	2 486	3 248	2 650	-19,5%	1,8%	-14,5%	2,4%
MSCI-Emerging Markets	962	1 267	989	-22,4%	3,4%	-17,5%	3,9%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-22	déc-22	30-déc	06-janv
Allemagne	2,13	2,13	2,56	2,21
France	2,63	2,63	3,11	2,72
Italie	4,15	4,15	4,69	4,21
Espagne	3,18	3,18	3,65	3,26
Etats-Unis	3,62	3,62	3,83	3,57
Japon	0,33	0,33	0,42	0,50
Royaume-Uni	3,38	3,38	3,67	3,48

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-22	déc-22	30-déc	06-janv
1 euro = ... dollars	1,06	1,06	1,07	1,06
1 euro = ... yens	142,73	142,73	140,78	140,36
1 euro = ... sterling	0,87	0,87	0,88	0,88
1 dollar = ... yens	134,88	134,88	131,11	132,07
1 sterling = ... dollars	1,22	1,22	1,21	1,21
1 dollar = ... yuans	6,97	6,97	6,90	6,84

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