

4 juillet 2023

Vers un resserrement monétaire plus marqué et des taux élevés pendant plus longtemps ?

- **Le mois de juin a été marqué par une grande fermeté des banques centrales.** La Fed a fait une pause dans le relèvement de son taux directeur mais les projections de ses membres intègrent désormais deux hausses supplémentaires d'ici la fin de l'année. De son côté, la présidente de la BCE a indiqué que la hausse des taux directeurs n'était pas terminée, constatant que les pressions salariales devenaient de plus en plus une source d'inflation. Enfin, la Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de manière plus marquée que ce qui était anticipé. Cette détermination des banques centrales tient au niveau encore élevé de l'inflation sous-jacente même si le reflux des prix de l'énergie a permis à l'inflation d'ensemble de nettement reculer. La cible de 2 % est encore trop lointaine avec toujours en filigrane le risque d'un désencrage des anticipations d'inflation (ce qui n'est pas le cas actuellement) qu'il serait très coûteux de contrecarrer. On peut noter que des banques centrales de pays émergents, comme la Banque du Brésil, sont dans une problématique similaire.
- **La lisibilité de l'environnement économique reste complexe,** avec un resserrement monétaire d'une rapidité et d'une intensité rarement observées, ce qui rend plus délicate l'appréciation des délais de transmission, et des contre-forces (la quasi-normalisation des prix de l'énergie observée ces derniers mois) qui peuvent venir l'amortir. Par ailleurs, la conjoncture actuelle se caractérise par une résilience très étonnante des marchés du travail. Le point positif est un taux de chômage très bas et de nombreuses créations nettes d'emploi. Le problème est que compte tenu d'une activité économique plutôt molle, cela se traduit par une dégradation de la productivité « apparente » du travail. Comme les salaires ont accéléré du fait du contexte inflationniste, les coûts salariaux unitaires augmentent vivement aux Etats-Unis et encore plus en zone euro, ce qui est une source endogène d'inflation, d'autant que les entreprises ont pu passer dans leurs prix ces hausses de coûts.
- Les derniers indicateurs économiques vont plutôt dans le sens d'un **fléchissement de l'activité en zone euro. Aux Etats-Unis des indications de résilience sont toujours perceptibles,** avec même des signes de rebond inattendus pour l'immobilier et l'investissement. En revanche, **la Chine se caractérise toujours par une faible lisibilité de la dynamique économique.** L'économie chinoise se distingue surtout par l'absence d'inflation. Enfin, **le Japon poursuit une politique monétaire toujours ultra-accommodante** malgré une certaine persistance de l'inflation. Le yen en ressort affaibli, ce qui modifie sensiblement la position concurrentielle des grands exportateurs mondiaux (dont la Chine).
- Les banques centrales doivent ainsi naviguer entre deux risques. **Trop durcir leur politique monétaire,** ce qui conduirait à une dégradation marquée de la situation économique dans les mois à venir. Ou, au contraire, **ne pas avoir la main assez ferme,** au risque que la séquence inflationniste que nous vivons depuis environ deux ans se prolonge. En dépit des annonces et du « guidage des anticipations » destinées à fournir des éléments d'appréciation aux investisseurs sur les développements à venir, elles adapteront leurs décisions aux inflexions de l'environnement économique, tant du côté de la croissance que de l'inflation.

Alain Henriot

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

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

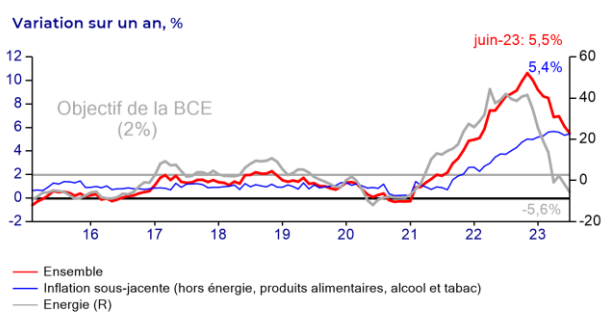
[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – L'activité dans l'industrie se contracte

Les indices de climat des affaires (PMI) se sont dégradés en zone euro en juin. Dans l'industrie, le niveau de l'indice implique une contraction de l'activité qui se renforce. C'est encore plus vrai en Allemagne, où cet indicateur est au plus bas depuis trois ans. Dans l'indice IFO de juin, les perspectives du secteur manufacturier à 6 mois sont particulièrement sombres. Le tassement du climat des affaires de la zone euro se confirme dans les services, alors que ce dernier s'était montré résilient jusqu'en avril.

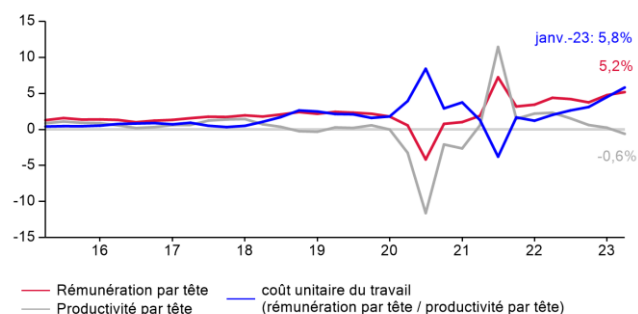
L'inflation en zone euro continue à refluer en juin (à 5,5 % sur un an après 6,1 % en mai et 7 % en avril). Quelques pays (Belgique, Espagne), qui avaient connu une envolée des prix de l'électricité, sont revenus à un rythme d'inflation faible (1,6 % sur un an). Les prix de l'énergie affichent ainsi un recul de 5,6 % alors qu'ils étaient en hausse de 42 % un an auparavant. Cela explique près de 5 points du recul de l'inflation. **Hors énergie, les évolutions demeurent beaucoup plus stables.** La hausse des prix des produits alimentaires s'effrite un peu mais elle demeure élevée (11,7 % contre 12,5 % en mai). La hausse des prix industriels (hors énergie) se tempère mais celle des services augmente encore (point haut à 5,4 %).

Zone euro : prix à la consommation (IPCH)



Au 1^{er} trimestre 2023, plus de 900 000 emplois nets ont été créés dans la zone euro contre environ 500 000 lors de chacun des deux trimestres précédents. Dans le même temps, les salaires négociés (salaires bruts) ont affiché une hausse de 4,3% sur un an alors que la rémunération par tête (qui inclut la partie variable comme les primes) était en hausse de 5,2 %. Compte tenu de l'évolution du PIB (en léger recul depuis deux trimestres), les coûts salariaux unitaires (rémunération par tête / productivité apparente du travail) affichaient ainsi une augmentation de 5,8 % sur un an. Ces évolutions auraient dû mordre sur les marges des entreprises. Mais il n'en a pas été ainsi car ces dernières ont pu passer dans leurs coûts les hausses de prix : le taux de marge des sociétés non financières (à 42 %) était au plus haut fin 2022 depuis 2007 malgré le choc des prix de l'énergie et la hausse des coûts salariaux, les entreprises ayant pu passer dans leurs prix les hausses de coûts. Le taux de marge est aujourd'hui supérieur de l'ordre de 2 points à son niveau moyen de 2018 en Allemagne et de 1 point en Italie.

Zone euro : coût du travail et productivité (taux de variation sur un an, en %)



Comme prévu, la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base (pb) le 15 juin portant ainsi à 3,50 % son taux de dépôt et à 4 % le taux de refinancement. Malgré les signes de ralentissement économique, le ton est resté très ferme, laissant attendre une nouvelle hausse en juillet : « Les pressions salariales, bien qu'elles reflètent en partie des paiements exceptionnels, deviennent une source d'inflation de plus en plus importante » selon C. Lagarde. Evidemment, la BCE aura un œil attentif aux développements économiques, aussi bien en termes d'activité que s'agissant de l'inflation. L'inflation sous-jacente (mesurée sur un an) demeurera supérieure à 2 % fin 2024 selon les prévisions des économistes de la BCE. Dans ce contexte, les investisseurs donnent une assez forte probabilité à une augmentation supplémentaire des taux directeurs en septembre.

Royaume-Uni – Vers une inflation plus durable ?

Outre-Manche, ce sont encore les chiffres de l'inflation qui ont fait parler. Après deux mois consécutifs de baisse, l'inflation a stagné à 8,7 % alors que la Banque d'Angleterre (BoE), d'ailleurs critiquée pour ses prévisions, tablait sur un taux d'inflation 0,3 point de pourcentage en-deçà. Sur le front de l'inflation alimentaire, sujet principal du gouvernement depuis quelques mois désormais, le pic semble être dépassé. Elle atteint tout de même 18,3 % au mois de mai avec une contribution à la baisse marquée pour certaines denrées (le lait, le fromage et les œufs qui passent de 29,3 % d'augmentation en avril à 27,4 % en mai).

En revanche, l'inflation sous-jacente commence à inquiéter. En effet, en mai une seconde augmentation en deux mois a été observée, avec une inflation qui est passée de 6,8 % à 7,1 % (au plus haut depuis 30 ans) et qui ne semble pas suivre la tendance générale. Une crainte de la persistance, une fois les chocs extérieurs passés, existe d'autant plus que la détente au niveau du marché du travail n'est pas suffisante. Le taux d'emploi entre février et avril est estimé à 76 %, soit 0,2 point de pourcentage de plus qu'entre novembre et janvier, une boucle prix-salaires reste un scénario vraisemblable. L'évolution des salaires à la hausse ne semblent pas enraillée avec une croissance sur les trois derniers mois qui reste vigoureuse atteignant 6,5 % entre février et avril sur un an tous secteurs confondus.

Pour répondre à cette hausse généralisée au-delà des prévisions, la BoE a agi énergiquement avec une hausse du taux directeur de 50 points de base (pb)

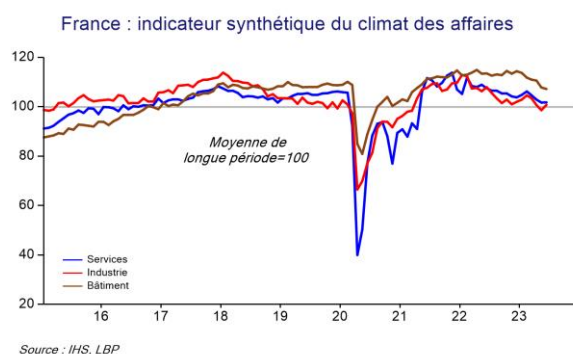
alors que les observateurs prévoient une augmentation de seulement 25 pb. Désormais à 5 %, taux le plus haut depuis février 2008, les pronostics sont en faveur de deux hausses de 50 points de base pour les deux prochaines réunions du comité de politique monétaire. Le taux atteindrait alors 6 %.

L'autre sujet majeur du moment provient du taux à 10 ans britanniques (Gilt) qui a connu une augmentation le ramenant au taux observé en septembre dernier (~4,5 %) lors de l'annonce par Liz Truss du « mini-Budget » (hausse des dépenses publiques non financée par les impôts). Cette hausse provoquant des augmentations de taux des crédits immobiliers souscrit pas les ménages qui dans un cas limite leur accès au marché immobilier et dans l'autre devront renégocier des taux moins avantageux (en moyenne les taux fixes ont une durée de 2 à 5 ans).



France – L'inflation reflue sous l'effet d'une normalisation des prix de l'énergie

En juin, l'indice synthétique de climat des affaires se stabilise juste au niveau de sa moyenne de longue période. Un petit mieux est observé dans l'industrie, qui concerne quasi uniquement l'automobile. A noter que l'indice PMI est beaucoup plus négatif, suggérant une contraction de l'activité industrielle dans l'Hexagone. Une interprétation qualitative de l'évolution de l'activité dans ce secteur au cours des derniers mois serait que les entreprises ont pu honorer en début d'année les commandes qui s'étaient accumulées avec les contraintes découlant de la crise sanitaire (disponibilité des composants électroniques notamment). Une fois ce mouvement de rattrapage achevé, l'activité pâtirait désormais de la faiblesse des nouvelles commandes.



Cette séquence s'appliquerait encore plus au bâtiment dont le climat des affaires s'est nettement

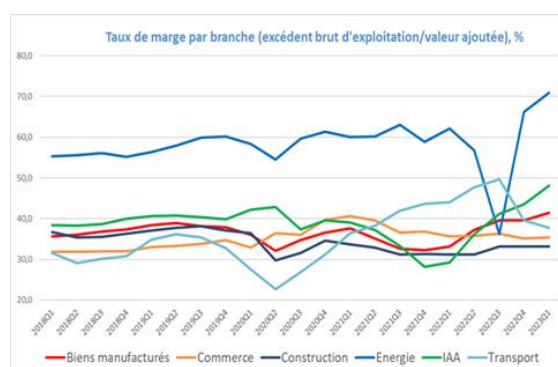
assombri depuis le début de l'année. Dans les services, l'indicateur de climat des affaires de l'Insee est stable en juin, un peu au-dessus de sa moyenne de longue période. Là encore, l'indice PMI relatif à ce secteur est beaucoup plus négatif, entrant en zone de contraction de l'activité. En revanche, concernant l'emploi, les indices Insee et PMI se rejoignent pour signaler la poursuite d'un élargissement des effectifs même si le rythme des créations nettes d'emploi tendrait à décélérer.

Les créations nettes d'emploi au 1^{er} trimestre ont été nettement revues à la hausse lors de la seconde estimation de l'Insee : +92 400 emplois au total dont 86 800 emplois dans le secteur privé (+0,4 % alors que le PIB n'a progressé que de 0,2 %), contre une estimation initiale de 42 000 créations d'emplois pour le seul secteur privé. Au total, l'emploi salarié a fortement augmenté depuis fin 2019 (+1,3 million d'emplois), l'essor de l'apprentissage (lié à un allègement des cotisations sociales) ayant contribué pour un tiers à ces créations d'emplois. Cet effet se serait toutefois atténué au 1^{er} trimestre avec une augmentation nette de 8 000 postes d'apprentis sur le trimestre contre une hausse moyenne d'environ 20 000 par trimestre en 2022.

Dans un environnement encore porteur pour le marché du travail et un début de reflux de l'inflation, la confiance des ménages se remonte très lentement depuis le début de l'année mais la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants diminue encore en juin. En mai, les dépenses de consommation des ménages en biens se redressent un peu, principalement sous l'effet d'un rebond de la consommation d'énergie.

L'inflation reflue encore en juin (à 4,5 % sur un an après 5,0 en mai et 5,9 % en avril). Ce tassement s'explique essentiellement par le repli des prix de l'énergie (-3 % sur un an après +2 % en mai). La hausse des prix alimentaires ne faiblit que très modérément (+13,6 % après +14,3 %). La hausse des prix des produits manufacturés et des services évolue peu.

Les taux de marge ont évolué très différemment selon les branches d'activité début 2023. Encore en hausse pour l'énergie il a commencé à refluer dans les transports (en lien avec la normalisation des prix du fret maritime). Il a d'abord baissé puis s'est redressé dans l'industrie et surtout les IAA. Il est resté relativement stable dans la construction et le commerce.



La production industrielle mondiale se tasse en avril. Le commerce mondial se stabilise mais ce mouvement reste à être confirmé. L'indice ISL/RWI, retraçant le volume des containers transportés, s'est cependant redressé depuis mars. Le coût du fret reste toujours sage pour l'instant.

Etats-Unis – pas de signe de récession.

En mai, le revenu disponible a crû de 0,4 % sur le mois (salaires +0,5 %) et de 0,3 % en termes réels. La consommation nominale augmente 0,1 % (biens -0,5 % et services +0,4 %) et la consommation en volume est stable (0 %) sur le mois. Le taux d'épargne rebondit de 4,3 % à 4,6 %.

Les commandes de biens durables (ex défense et aéro) croissent fortement de 0,7 % après 0,6 % en avril.

La production industrielle a baissé de -0,2 %. La production manufacturière a tenu (+0,1 %) se situant maintenant au niveau de 2017 (+3 % pour la production totale). L'utilisation des capacités manufacturières atteint 78,4 %, soit 0,2 point de pourcentage au-dessus de sa moyenne de long terme (78,2 %).

En mai, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) se sont établies à 339 K (moy. 175 K en 2018-2019), avec un taux de chômage augmentant de 0,3 pt à 3,7 %. Le taux de participation est resté inchangé à 62,6 % (vs 63 % 2017-2019). D'autres indicateurs de tensions sur le marché du travail montrent néanmoins une détente progressive.

Concernant l'immobilier, en mai, les mises en chantiers rebondissent fortement de 22 % (stock bas, printemps, optimisme des promoteurs sur baisse des taux). Les ventes de neuf poursuivent leur rebond de 3,5 % (11 % au-dessus de leur niveau moyen de 2019 de 685 K). Dans l'ancien, les ventes sont stables sur le mois et se situent à -19 % de la moyenne 2019. Le taux hypothécaire 30 ans augmente légèrement à 6,6 % en mai. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) remonte de 0,9 % en avril après 0,5 % en mars. Il réduit sa perte à -3,3 % par rapport à son point haut de juin 2022.

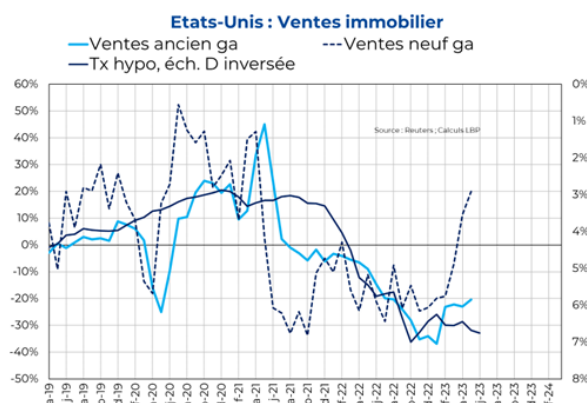
Les indicateurs avancés du mois de juin envoient des signaux ambivalents concernant l'activité avec un ralentissement du manufacturier et de l'emploi mais un rebond des indices de sentiment des consommateurs du Michigan et du marché immobilier (NAHB). Le PMI manufacturier S&P baisse nettement (-2,1) à 46,3 et le PMI Flash Services baisse de 0,8 à 54,1. Les inscriptions hebdomadaires au chômage sont en hausse à 257 K au 24/06 sur 4 semaines (2017-2019 à 225 K). Le « nowcast » d'Atlanta attend 0,5 % (T/T) de croissance du PIB sur le T2.

L'inflation du mois de mai s'est établie sur un an à 4 % en g.a (vs point haut à 9 % en juin), +0,1 % sur le mois et l'inflation cœur à 5,3 % en g.a en hausse de 0,4 % sur le mois.

Politique monétaire : la fin (plus longue que prévu) d'un cycle ?

M. Powell a déclaré devant le sénat que des hausses de taux supplémentaires seraient nécessaires ; le marché

anticipe une hausse supplémentaire de 25 pb en juillet portant le « refi » à 5,5 % mais a annulé ses anticipations de baisses de taux d'ici fin 2023.



CHINE – L'inflation demeure quasi-nulle

Les chiffres d'activité du mois de mai sont – comme ceux du mois d'avril – difficiles à lire. Les données publiées en glissement sur un an par les services statistiques sont en effet brouillées par d'importants effets de base liés à une activité hachée en 2022. Le mois d'avril avait ainsi été porté par des effets de base très favorables, un an après le confinement strict de la région de Shangaï qui avaient entravé l'activité. A l'inverse, le mois de mai connaît un contre-coup mécanique : les ventes au détail décelèrent à +12,7 % sur un an (après +18,4 % en avril), tout comme la production industrielle (+3,5 % après +5,6 %). **D'après les données de l'institut néerlandais CPB, la production industrielle chinoise serait actuellement au même niveau que fin 2022, avant la réouverture de l'économie).**

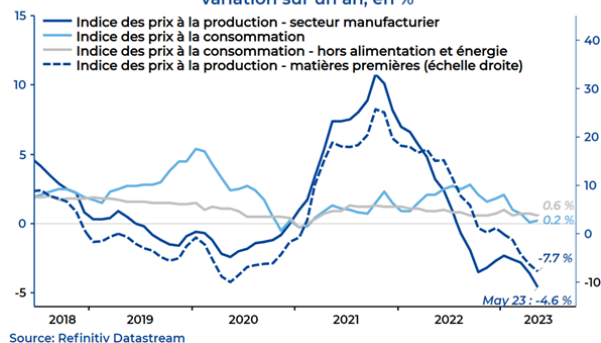
En juin, les indices du climat des affaires indiquent toujours une progression atone de l'activité, surtout dans l'industrie. Le PMI officiel NBS est ainsi quasi-stable dans le secteur manufacturier à 49,0 (après 48,8) sous le seuil théorique d'expansion (50) pour le 3^e mois consécutif. Hors secteur manufacturier, le PMI NBS recule légèrement à 53,2 (après 54,5) les effets de la réouverture de l'économie sur le secteur des services s'estompant progressivement.

Les autorités maintiennent un fort soutien public afin de relancer l'activité. La banque centrale chinoise (PBoC) a ainsi abaissé ses principaux taux directeurs de 10 pb les 15 et 20 juin 2023, face à une reprise atone et une inflation faible depuis le début d'année.

Enfin, le redémarrage de l'activité chinoise n'est toujours pas synonyme de tensions sur les prix : en mai, l'inflation s'établit à +0,2 % sur un an (tirée à la baisse par l'énergie) et l'inflation sous-jacente demeure atone à +0,6 %. En parallèle, l'Indice des prix à la production se contracte de -4,6 % en glissement annuel (après -3,6 % en avril), tirée là aussi par la baisse des prix de l'énergie et des matières premières (-7,7 % sur un an). Cette contraction des prix – malgré le redémarrage de l'activité du début d'année – s'observe également dans les données de commerce extérieur, publiées en valeur. Au mois de mai, les importations se contractent ainsi de

-4,5 % sur un an (après -7,9 % en avril) et les exportations de -7,5 % sur un an (contre +8,5 % sur un an en avril).

Chine : indices de prix
variation sur un an, en %

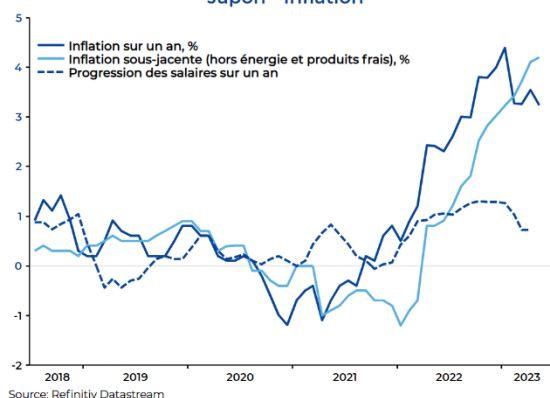


JAPON – Au pays de l’inflation levante

La seconde estimation du PIB pour le 1^{er} trimestre 2023 réhausse la croissance trimestrielle à +0,7 % (révisée de +0,3 pt). Le Japon n’a toutefois pas encore retrouvé son niveau d’activité de 2019 à ce stade (-0,3 % par rapport à la moyenne de 2019).

Lors de sa dernière réunion du 16 juin, la banque centrale du Japon (BoJ) a maintenu son taux directeur à -0,10 %. Elle s’est toutefois montrée vigilante quant à l’évolution de l’inflation et du change. L’inflation japonaise diminue en effet légèrement en mai (+3,2 % après +3,5 % en avril), aidée par le reflux de l’inflation énergétique, mais l’inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire frais) continue cependant d’augmenter, à +4,3 % (après +4,1 % en avril). Lors de la conférence de Sintra du 28 juin, le gouverneur de la BoJ a indiqué ne pas envisager de nouvelle accélération de l’inflation, mais que la dynamique des salaires devrait être déterminante à partir de 2024 pour la trajectoire de l’inflation et de la politique monétaire.

Japon - Inflation



La vigueur de l’inflation, conjuguée à une politique monétaire toujours ultra-accommodante et en décalage avec les resserrements monétaires observés dans le reste des économies avancées, entraîne une forte dépréciation du Yen : depuis le mois de janvier 2023, le yen s’est ainsi déprécié de -10 % face au Dollar et de -3 % face à ses principaux partenaires commerciaux (taux de change effectif). La BoJ s’est dite prête à intervenir sur le marché des changes pour soutenir le Yen en cas de mouvement « excessif ».

PAYS EMERGENTS – La désinflation demeure toujours en mai

La production industrielle recule sur un an en avril dans la majorité des économies émergentes. Elle recule sur un an au Brésil (-0,8 % en avril) et plus fortement en Turquie par effet de base (-9,5 %). Le recul s’observe aussi dans la majorité des économies d’Asie émergente : l’indice recule sur un an à Taïwan (-20,6%), en raison du reflux de la production en composants électroniques, en Thaïlande (-8,1%) et en Malaisie (-3,2%). La production est en revanche allante en Inde (+5,1%). L’activité progresse fortement aussi en Russie (+5,3%).

Les indices PMI manufacturier sont orientés à la hausse en juin. L’indice progresse à un haut niveau en Inde (58,7 après 57,2) ainsi qu’en Russie (53,5 après 52,6). Il est stable en Turquie à 51,5. L’indice émergent agrégé s’éloigne un peu du seuil théorique d’expansion (51,4 après 50,5). Il rebondit à un bas niveau au Brésil (47,1 après 44,3).

PMI Manufacturier



La désinflation continue en mai. L’inflation diminue de nouveau au Brésil (+3,9 % après +4,2 %) mais l’inflation cœur reflue nettement plus lentement (+7,2% après 7,3%) soutenu surtout la composante « services ». L’inflation diminue aussi en Inde (+4,3 % après +4,7 %), et en Turquie (+39 % après +44 %). L’inflation s’est normalisée en Russie (+2,5 % après +2,3 %), le sous-jacent atteint +2,1 %.

Les taux de chômage se stabilisent à des bas niveaux. Le taux de chômage rebondit un peu au Brésil à 8,5 % mais demeure toujours à un très bas niveau. Il est quasi-stable en Turquie à 10,2 %. Il baisse à 3,2 % en Russie, et atteint son plus bas historique.

En changeant de gouverneur, le gouvernement Turque actait le changement de posture de la politique monétaire en mettant fin à l’hétérodoxie. La banque centrale a augmenté son taux directeur à 15 % (après 8,5 %). Le taux est maintenu à un haut niveau au Brésil (13,75 %). Alors qu’il était attendu en baisse à partir d’août, le ton restrictif de la banque centrale a surpris les marchés. Les marchés attendent maintenant une baisse qu’en fin d’année. Le taux directeur est maintenu stable aussi en Inde (+6,5%).

ENERGIE – Stabilité du Brent, entre limitation de l'offre et craintes sur l'activité mondiale

Le baril de Brent est stable sur un mois et s'établit autour de 75 \$ début juillet. Les annonces des membres de l'OPEP+ début juin (réduction volontaire de l'Arabie Saoudite pour 1 mb/j, abaissement des quotas pour 2024) et début juillet (prolongation de la réduction de l'Arabie Saoudite en août et limitation des exportations russes pour 0,5 mb/j) ont participé au soutien du cours du brut. En parallèle, le prix du baril a souffert de l'assombrissement des perspectives de l'activité mondiale : (i) poursuite du train de hausse des taux dans les pays avancés ; (ii) indicateurs conjoncturels pointant un fléchissement de l'activité ; (iii) et rebond toujours poussif en Chine. A ce stade, le marché pétrolier resterait en excédant au mois de mai selon l'EIA, à +0,9 mb/j, et reviendrait progressivement à l'équilibre à la fin de l'année.

En outre, les prix du gaz et de l'électricité se sont légèrement tendus en juin, mais demeurent tout de même à des niveaux largement inférieurs à ceux observés courant d'année dernière : le prix du gaz sur le marché néerlandais TTF s'échange actuellement autour de 35 €/MWh, contre moins de 25 €/MWh début juin.

BOURSE – Les Bourses rebondissent

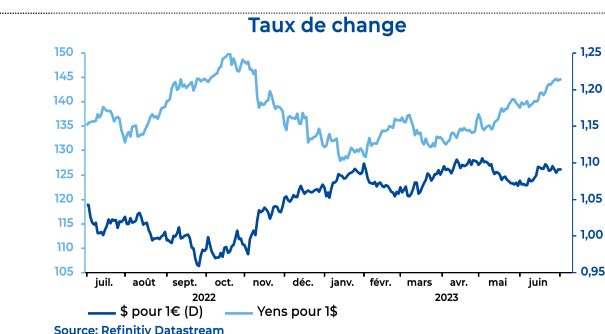
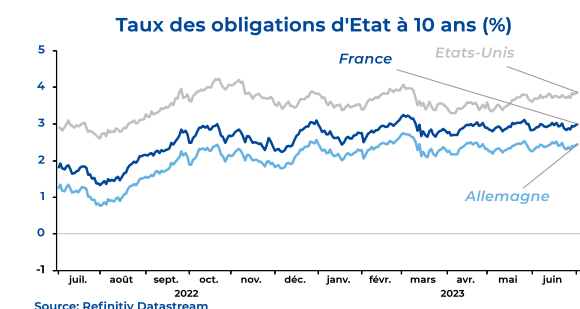
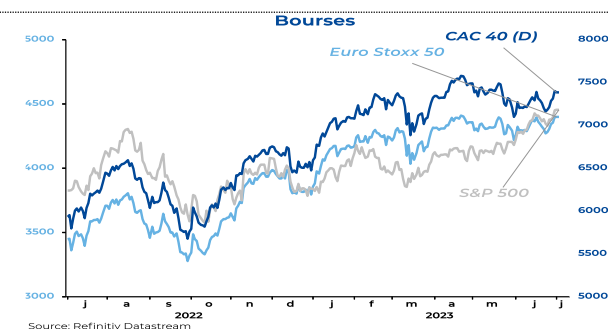
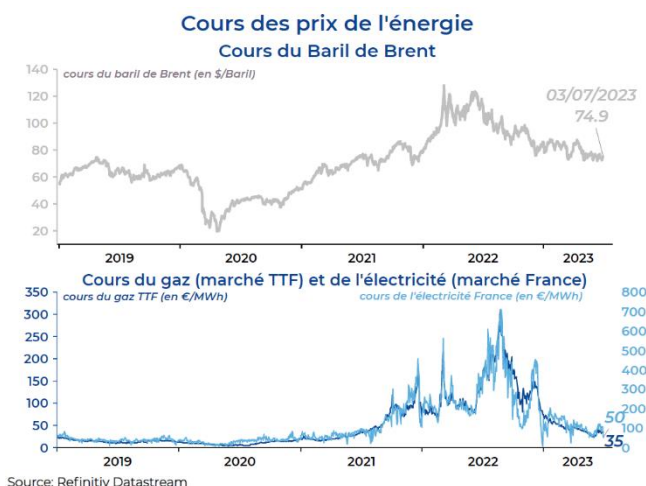
- Les marchés ont poursuivi leur rattrapage post crise de liquidité malgré les risques inflationnistes et sur l'activité.
- Le CAC termine la période à 7400 points (+14,3 % depuis le début de l'année).

TAUX A LONG TERME – Les taux longs stables en juin

- Les taux longs avaient entamé une remontée en cours de mois sur le thème d'une politique monétaire plus restrictive. En fin de période, ce sont plutôt les inquiétudes sur l'activité qui ont pesé sur les marchés et ont entraîné leur retour aux niveaux antérieurs.
- L'OAT s'établit à 2,9 % en fin de période (pic à 3,24 % le 2 mars).

CHANGE – L'euro gagne 2,4% sur le mois

- Sur le mois, la fermeté du discours de la BCE a permis à l'euro de se reprendre sans retoucher toutefois le niveau de début mai.
- L'euro-dollar s'établit à 1,09 en fin de période.



REPERES

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	30/06/23	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
	en 2023	en 2023		2022	1/1/2023	2022	1/1/2023
ETATS-UNIS							
Dow Jones	31 819	34 408	34 408	-8,8%	3,8%	-3,1%	1,8%
S&P 500	3 808	4 450	4 450	-19,4%	15,9%	-14,4%	13,7%
Nasdaq Composite	10 305	13 788	13 788	-33,1%	31,7%	-28,9%	29,2%
JAPON							
Nikkei 225	25 717	33 706	33 189	-9,4%	27,2%	-15,7%	13,6%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 856	4 409	4 399			-11,7%	16,0%
France (CAC 40)	6 595	7 577	7 400			-9,5%	14,3%
Allemagne (Dax 30)	14 069	16 358	16 148			-12,3%	16,0%
Espagne (IBEX 35)	8 370	9 593	9 593			-5,6%	16,6%
Italie (FTSE MIB)	24 158	28 231	28 231			-13,3%	19,1%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 335	8 014	7 532	0,9%	1,1%	-4,2%	4,1%
Stoxx	429	469	462			-12,9%	8,7%
MONDE							
MSCI-Monde	2 595	2 967	2 967	-19,5%	14,0%	-14,5%	11,8%
MSCI-Emerging Markets	941	1 052	989	-22,4%	3,5%	-17,5%	1,5%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-22	mai-23	23-juin	30-juin
Allemagne	2,13	2,35	2,36	2,39
France	2,63	2,94	2,89	2,94
Italie	4,15	4,23	4,00	4,07
Espagne	3,18	3,42	3,32	3,39
Etats-Unis	3,62	3,58	3,74	3,81
Japon	0,33	0,41	0,36	0,40
Royaume-Uni	3,38	3,95	4,32	4,39

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-22	mai-23	23-juin	30-juin
1 euro = ... dollars	1,06	1,09	1,09	1,09
1 euro = ... yens	142,73	148,89	156,39	157,66
1 euro = ... sterling	0,87	0,87	0,86	0,86
1 dollar = ... yens	134,88	137,23	143,68	144,32
1 sterling = ... dollars	1,22	1,25	1,27	1,27
1 dollar = ... yuans	6,97	6,99	7,18	7,25

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