

6 juin 2023

Forces et contre-forces

- Les derniers indicateurs semblent confirmer qu'un **ralentissement économique se dessine pour les mois à venir en Europe**. Le mouvement est toutefois hétérogène, concernant davantage l'activité industrielle que les services qui résistent beaucoup mieux. On peut y voir les effets du resserrement monétaire qui commencent à se faire sentir notamment dans le bâtiment. En France, les prix des logements anciens ont ainsi affiché une première baisse en début d'année. Les conséquences de la crise énergétique ne sont aussi sans doute pas totalement dissipées, avec des effets de second tour qui pourraient toucher l'investissement et l'emploi, même si le marché du travail est resté dynamique début 2023. **Aux Etats-Unis, la consommation résiste bien dans un contexte de marché du travail toujours dynamique. En Chine, le rebond paraît poussif si l'on en croit les indicateurs de climat des affaires,** et toujours très dépendant de la sphère publique.
- Un élément positif se confirme au fil des mois néanmoins. **La détente des prix de l'énergie constitue en quelque sorte un contrechoc presque symétrique à ce que l'on a observé en 2022**. Le prix du gaz sur le marché de gros européen est même repassé sous les 30 €/ mégawattheure, soit son niveau d'avant la crise sanitaire. Cette contre-force pourrait être un puissant stimulant dans les mois à venir. **L'inflation poursuit ainsi sa décélération**. Les indices en aval commencent à répercuter le reflux du coût des intrants, dans l'industrie ou l'agroalimentaire. Il faudra attendre que les augmentations de salaires se tempèrent néanmoins pour observer un retour de l'inflation vers des niveaux plus compatibles avec les cibles des banques centrales, ce qui peut prendre quelques mois encore.
- Dans ce contexte toujours empreint d'incertitudes, **les banques centrales conservent un discours de fermeté même si le pic du resserrement monétaire est proche**. La Banque du Japon au contraire risque de se retrouver sous pression compte tenu de sa politique monétaire très accommodante alors que l'inflation reste élevée.
- **Tout au long du mois de mai, les marchés financiers ont été sous l'influence du « feuilleton » du relèvement de la dette américaine**. L'accord trouvé entre le négociateur républicain et Joe Biden a été source de soulagement. Du côté des taux longs, l'évolution de l'inflation et les anticipations de taux directeurs auront un rôle clef.

Alain Henriot

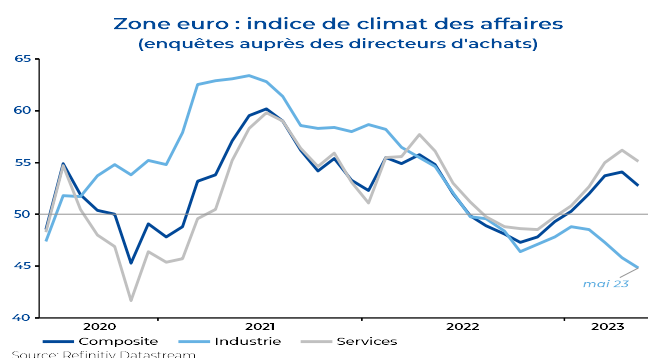
(contributeurs P. Aurain, M. Blanchet, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)

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

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – Divergences sectorielles et géographiques

En mai, l'indice PMI dans l'industrie continue à se détériorer. Il est nettement mieux orienté dans les services mais il plafonne aussi dans ce secteur.

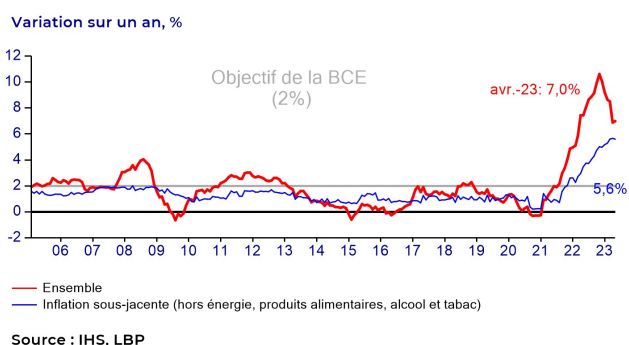


L'évolution des prix diffère aussi sur le plan sectoriel, selon les chefs d'entreprise. Dans l'industrie, la modération des prix des intrants et un affaiblissement de la demande pèsent sur les prix de vente. La composante décrivant leur évolution est passée sous le seuil de 50 en mai pour la première fois depuis septembre 2020, ce qui est censé traduire un recul des prix. Dans les services la fermeté de la demande et les hausses de salaires poussent les prix à la hausse.

La divergence des rythmes de croissance entre les pays membres apparaît encore plus prononcée qu'initialement estimé au 1^{er} trimestre. Si la hausse du PIB italien a été légèrement revue à la hausse (à +0,6 %), l'évolution du PIB allemand a été nettement révisée à la baisse (à -0,3 % contre une estimation initiale à 0). Du coup, l'Allemagne enregistre deux trimestres consécutifs de recul du PIB (ce qui est considéré comme une entrée en récession), pâtissant notamment d'une activité industrielle affaiblie.

L'inflation en zone euro a atteint 6,1 % sur un an en mai (contre 7 % en avril). La hausse des prix de l'énergie se modère encore un peu. Celle des prix alimentaires confirme le reflux amorcé le mois dernier (à 12,5 % contre un pic à 15,5 % en mars). La hausse des prix industriels (hors énergie) et des services se tempère un peu également tout en restant élevée (respectivement 5,8 % et 5 %). **La hausse des salaires négociés est ressortie à 4,3 % sur un an au 1^{er} trimestre contre 3,1 % fin 2022.**

Zone euro : prix à la consommation (IPCH)



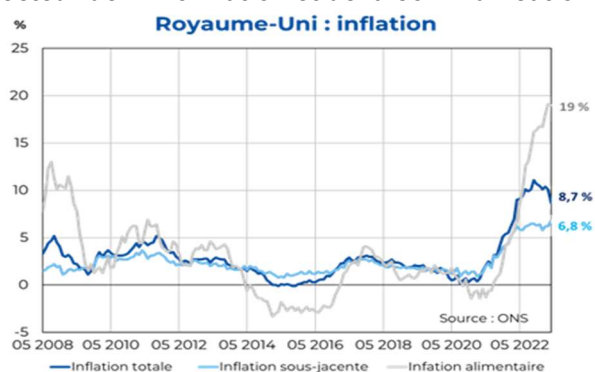
Le taux de chômage baisse encore légèrement en avril, à 6,5 %. Il remonte cependant légèrement dans certains pays comme l'Espagne ou le Portugal.

La BCE a accru ses taux directeurs de 25 points de base (pb) début mai (3,25 % pour le taux de la facilité de dépôt et 3,75 % pour le taux de refinancement). Les investisseurs anticipent plutôt deux hausses de taux de 25 pb d'ici la fin de l'été, ce qui amènerait le taux de refinancement à 4,25 %.

La question à surveiller pour les mois est de savoir si l'investissement et l'emploi vont finir par pâtir du ralentissement économique. Pour l'instant le consensus pour la projection du PIB est légèrement supérieur à 0,5 % pour 2023 et de l'ordre de 1 % l'an prochain. Les prévisions d'inflation sont relativement stables depuis quelques mois (environ 5,5 % en 2023 et 2,5 % en 2024).

Royaume-Uni – Une économie qui échapperait à la récession

Selon l'Office National des Statistiques (ONS), l'activité dans l'industrie a augmenté de 0,1 % au premier trimestre 2023 après une stagnation sur le dernier trimestre 2022 et cinq trimestres consécutifs de suite de baisse. **Cela s'explique par une hausse de 0,5 % de la production du secteur manufacturier** ce qui conteste légèrement les enquêtes PMI dans le manufacturier de ces derniers mois qui indiquaient un secteur en manque d'élan. **Au niveau des services, comme pour le trimestre précédent, on observe une hausse de l'activité de 0,1 % poussé notamment par le secteur de l'information et de la communication.**



D'après les premières estimations, **la croissance britannique a augmenté de 0,1 % au T1 2023**, soit une croissance identique au dernier trimestre 2022 après révision. **Le PIB reste tout de même 0,5 % en dessous du PIB observé au T4 2019** (561,3 Md£ au T4 2019 contre 558,7 Md£ au T1 2023). Le Royaume-Uni restant le seul membre du G7 à n'avoir pas retrouvé sa croissance pré-pandémique. En revanche, **dans ses prévisions du mois de mai, la Banque d'Angleterre (BoE) ne prévoit plus de récession pour cette année 2023** mais une croissance qui devrait être assez faible (de l'ordre de +0,25 %).

L'inflation reste le sujet principal du gouvernement en place avec un regard plus appuyé sur l'inflation alimentaire. Comme anticipé, **l'inflation continue de décroître au mois d'avril** sur le même sentier que les prix de l'énergie et des matières premières. **Elle s'établit à 8,7 % sur un an** après 10,1 % en mars alors que les

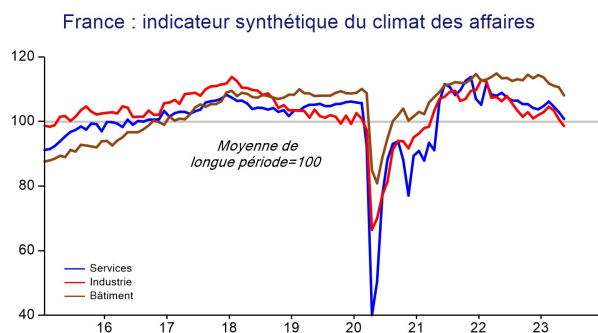
prévisions de la mi-mai effectuées par la BoE indiquaient une décreue plus importante à 8,2 % pour le deuxième trimestre. **L'inflation alimentaire reste toujours très élevée à 19 % pour le même mois.** Le Royaume-Uni enregistre sa seconde inflation alimentaire la plus importante depuis 45 ans. Par ailleurs, **il subsiste une interrogation sur l'inflation sous-jacente qui a fortement augmenté en ce mois d'avril à 6,8 % contre 6,2 % en mars.**

Avec un taux d'inflation persistant et qui semble décroître moins rapidement qu'attendu, **la BoE devrait poursuivre la hausse de son taux directeur en votant une hausse de 25 points de base au mois de juin et au mois de juillet.** Ces deux hausses consécutives devraient amener le taux à 5 % à la mi-année.

Dans un contexte de marché du travail tendu qui entretient la boucle prix-salaire, **l'investissement semble s'être relancé au T1 2023 avec un investissement productif de +0,7 % (-1,4 % par rapport à la période pré-covid) et un investissement public de 9,7 %, la FBCF étant à +1,3%.**

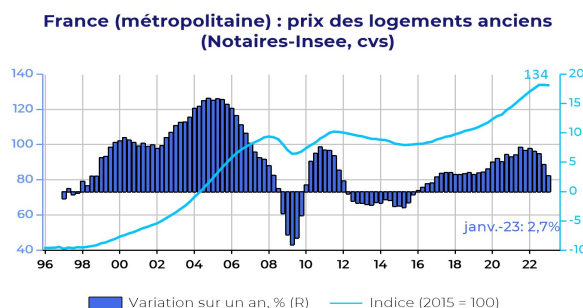
France – Le climat des affaires se dégrade et les prix de l'immobilier amorcent un recul

En mai, l'indice synthétique de climat des affaires se détériore encore (pour le 3^{ème} mois consécutif) et retrouve tout juste sa moyenne de longue période. Par ailleurs, l'indicateur synthétique de retournement conjoncturel calculé par l'Insee est brutalement entré en zone de contraction de l'activité en mai.



Dans l'industrie, l'indice synthétique passe sous sa moyenne de longue période, pour la 1^{ère} fois depuis mars 2021, sous l'effet d'une érosion de la production et des carnets de commandes. A noter que les perspectives de prix de vente se tassent très nettement depuis deux mois. Dans les services, le climat des affaires se détériore aussi sous l'effet d'une dégradation des perspectives d'activité, qui rejaille sur les comportements d'embauche. Comme dans l'industrie, les perspectives de prix de vente se tassent nettement. Par sous-secteurs, la dégradation du climat des affaires est nette pour les transports et l'immobilier. Le climat des affaires se tasse aussi nettement pour l'hébergement-restauration mais à partir d'un haut niveau. Le secteur information et communication se montre plus résilient. Par ailleurs, le climat des affaires dans le bâtiment est beaucoup moins favorable qu'en début d'année, signe que le secteur commence à souffrir avec un décalage classique de la contraction des mises en chantier notamment.

Les prix des logements anciens ont ainsi baissé au 1^{er} trimestre (-0,2 %). Il s'agit du premier recul depuis début 2015. Sur un an, les prix enregistrent encore une progression (+2,7 %) mais la décélération est marquée par rapport à ces derniers mois. Cet indicateur confirme le tassement du marché immobilier dont les signes avant-coureurs se multiplient ces derniers mois.



Malgré une croissance économique au ralenti, le taux de chômage (6,9 % de la population active au 1^{er} trimestre) est au plus bas depuis 1982. Le rebond des secteurs très intensifs en main-d'œuvre (hôtellerie-restauration), le fait que les entreprises aient été soutenues pendant la crise Covid et la persistance d'une activité partielle de longue durée sont quelques éléments d'explication. Trois éléments pourraient toutefois concourir à détériorer la situation sur le marché du travail dans les mois à venir : i/ le climat de l'emploi s'est ainsi effrité en mai après s'être situé pendant longtemps à haut niveau ii/ si l'on fait abstraction des micro-entreprises, le nombre de défaillances est nettement reparti à la hausse iii/ la détérioration de l'activité dans le bâtiment va peser sur l'emploi.

L'inflation reflue assez nettement en mai (à 5,0 % sur un an après 5,9 % en avril). La hausse des prix de l'énergie mesurée sur un an revient à 2 % (6,8 % en avril). La hausse des prix alimentaires est un peu moins vive (14,1 % sur un an après 15 %), une décélération qui concerne les biens hors produits frais. La hausse des prix des produits manufacturés et des services se tempère aussi un peu.

Au 1^{er} trimestre, le pouvoir d'achat des ménages a reculé de 0,4 %, conduisant ces derniers à réduire leur taux d'épargne (à 18,3 % contre 18,7 %). Ce dernier reste néanmoins très élevé par rapport au niveau d'avant la crise sanitaire (un peu en deçà de 16 %). Après son recul de fin 2023, la consommation s'est stabilisée au 1^{er} trimestre. Les dépenses en biens ont cependant encore reculé en avril (une évolution liée à l'énergie et aux achats alimentaires).

La dégradation du climat des affaires dans le commerce de gros (baisse des ventes d'équipements industriels et dans le commerce spécialisé) est peut-être annonciatrice d'un tassement de l'investissement. Selon les comptes trimestriels, le taux de marge des entreprises a néanmoins plutôt bien résisté au 1^{er} trimestre sous l'effet d'un allègement des impôts de production et des aides pour le paiement des factures d'énergie.

La production industrielle mondiale se tasse en avril. Le commerce mondial recule toujours. Il est en baisse (en volume) d'environ 2 % depuis l'été 2022. En mai, l'indice PMI mondial dans l'industrie se maintient légèrement sous le seuil de 50 (seuil correspondant aux phases d'expansion) mais les carnets de commandes se dégarnissent.

Etats-Unis – La consommation et l'emploi restent soutenus

En avril, le revenu disponible a crû de 0,4 % sur le mois (salaires +0,5 %) mais est resté stable en termes réels. Les dépenses personnelles ont progressé de 0,8 % en nominal et 0,5 % en réel. La consommation nominale de biens augmente 1,1 % et celle des services de 0,7 % (0,8 % et 0,3 % en réel. Les biens durables (ex-défense et aéro.) croissent de 1,3 %. Le taux d'épargne a rebaisé de 4,5 % à 4,1 %.

La production industrielle a crû de 0,5 % en avril. La production manufacturière a augmenté de 1 % soutenu par le rebond de la production automobile pour se situer à -0,2 % au-dessous du niveau 2017 (+3 % pour la production totale). L'utilisation des capacités manufacturières atteint 78,3 %, soit 0,1 point de pourcentage au-dessus de sa moyenne de long terme (78,2 %).

En avril, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) se sont établies à 253 K (moy. 175 K en 2018-2019), après 165 K le mois précédent. D'autres indicateurs de tensions sur le marché du travail (graphiques) montrent néanmoins une détente progressive. L'indice du coût du travail (ECI) a augmenté de 1,3 % sur le T1 et 4,8 % sur un an. Le revenu moyen horaire est en hausse de 4,4 % sur un an.

Concernant l'immobilier, en avril, les ventes de neuf rebondissent (+4 % m/m) au plus haut de 13 mois et à leur niveau moyen de 2019 (685 K). Dans l'ancien, les ventes ont baissé de -3,4 % sur le mois et se situent à -20 % de la moyenne 2019. Le taux hypothécaire 30 ans évolue peu à 6,4 % en avril. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) remonte de 0,5 % en mars. Il réduit sa perte à -4,1 % par rapport à son point haut de juin 2022. Malgré ce rebond, il passe en négatif en glissement annuel (-1,2 %).

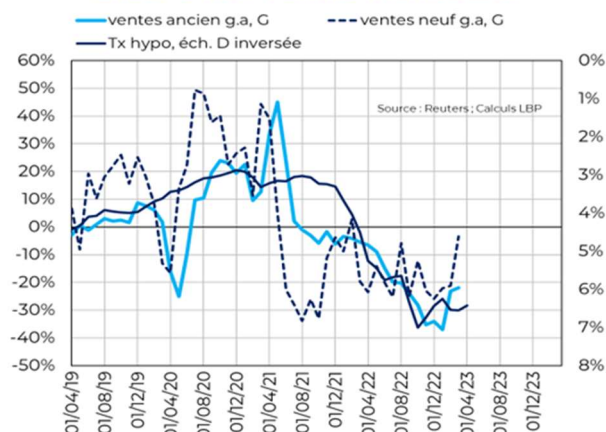
Les indicateurs avancés du mois de mai envoient des signaux ambivalents concernant l'activité. Le PMI manufacturier S&P s'établit en baisse à 48,4 (50,2 en avril) et le PMI Services à 54,9 (vs 53,6). Les inscriptions hebdomadaires au chômage rebaisent néanmoins au 27/05 à 232 K (2017-2019 à 225 K) après un pic à 264 K le 01/05. Les créations d'emploi mesurées par les NFP sont très robustes à 339 K. Le taux de chômage augmente de 0,3 ppct à 3,7 %. Le taux de participation est stable à 62,6 % (vs 63 % 2017-2019).

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

Après les dernières déclarations de la Fed, les forwards anticipent maintenant une dernière hausse

des taux directeurs de 25 pb en juillet. Ils s'attendent également à deux baisses entre septembre et fin 2023.

Etats-Unis : Ventes immobilier

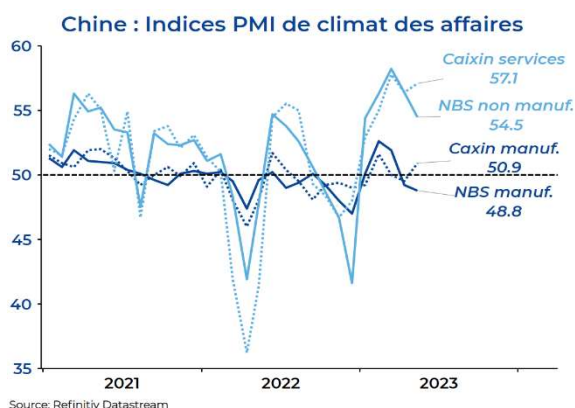


CHINE – Chiffres en trompe l'œil au mois d'avril

Les chiffres d'activité du mois d'avril indiquent une progression très dynamique de l'économie chinoise sur un an : les ventes au détail sont en effet particulièrement allantes à +18,4 % sur un an en avril (après +10,6 % en mars) et la production industrielle accélère à +5,6 % sur un an (après +3,9 % en mars). **Ce dynamisme est toutefois essentiellement dû à des effets de base très favorables, le mois d'avril 2022 ayant été marqué par d'importants confinement localisés (notamment à Shanghai) qui avaient entravé l'activité. Mécaniquement, l'activité progresse ainsi nettement en glissement annuel un an plus tard, au mois d'avril 2023.** Les statistiques chinoises ne fournissent pas d'informations sur l'évolution mensuelle de l'activité, ce qui ne permet pas de connaître sa dynamique « instantanée ». Plusieurs signaux indiquent toutefois des signes de fragilité en avril : l'investissement reste quasi-exclusivement porté par le soutien public (+9,4 % contre +0,6 % pour l'investissement privé) ; les profits industriels restent dégradés (-21 % de janvier à avril par rapport à la même période en 2022) ; et le financement de l'économie peine à se redresser malgré le soutien public (la masse de nouveaux crédits et l'indicateur de financement total de l'économie baissent fortement en avril, corrigé des variations saisonnières). **En outre, le redémarrage de l'activité chinoise n'a pas été pas synonyme de tensions sur les prix :** en avril, l'inflation s'établit à 0,1 % sur un an (tirée à la baisse par l'énergie) et l'Indice des prix à la production se contracte de -3,6 % en glissement annuel (après -2,5 % en mars).

En mai, les indices du climat des affaires indiquent toujours un essoufflement de l'activité dans l'industrie, tandis que les services restent allants. Dans l'industrie manufacturière, l'indice officiel NBS demeure en zone de contraction de l'activité à 48,8 (après 49,2). Les sous-indices de l'enquête PMI se dégradent nettement concernant la production passée (en zone de contraction) ainsi que les nouvelles commandes, y compris à l'exportation. L'indice Caxin rebondit toutefois légèrement dans l'industrie (50,9 après 49,5), aidé par une nette diminution du coût des intrants. Dans les secteurs non-manufacturier, l'activité demeure

vive : l'indice officiel NBS diminue à 54,5 (après 56,4 en avril) et l'indice de l'enquête Caixin rebondit légèrement (57,1 après 56,4), porté par la dynamique des nouvelles affaires.



JAPON – Rebond de la croissance au 1^{er} trimestre

Le PIB japonais est ressorti à **+0,4 % (T/T) pour le 1^{er} trimestre 2023**. Ce rebond intervient après les mauvais résultats des deux trimestres précédents (0 % et -0,2% respectivement aux 4^{ème} et 3^{ème} trimestres). Cette croissance au 1^{er} trimestre a été portée par la consommation des ménages (+0,6 %).

En mai, l'indicateur PMI manufacturier est repassé en zone d'expansion (50,8) reflétant une amélioration des conditions de production et un redémarrage de l'activité à l'international. Du côté des services, l'activité du tourisme continue de prospérer. L'indicateur PMI est à un niveau historique inédit (55,9).



L'inflation japonaise est repartie à la hausse en avril (+3,5 % après +3,2 % en mars). Il en a été de même pour l'inflation « core » (+3,4 % après +3,1 % en mars) et pour l'inflation sous-jacente (+2,5 % après +2,3 % en mars). Le reflux des prix de l'énergie (-4,4 % sur un an) n'amortit que partiellement l'effet de la hausse des prix alimentaires (+8,5 %) dans l'indice total.

Les salaires restent pour le moment atones (+0,7 % sur un an au 1^{er} trimestre ; +1 % y.c bonus et heures sup.). Cette progression est à surveiller à la suite des négociations salariales du printemps (qui se traduiraient par une hausse des salaires de 3,8 % en moyenne pour cette année 2023). Le secteur des services souffre de difficultés de recrutement avec le retour en masse des touristes étrangers. Cela pourrait soutenir l'augmentation des salaires et l'installation d'une inflation durable.

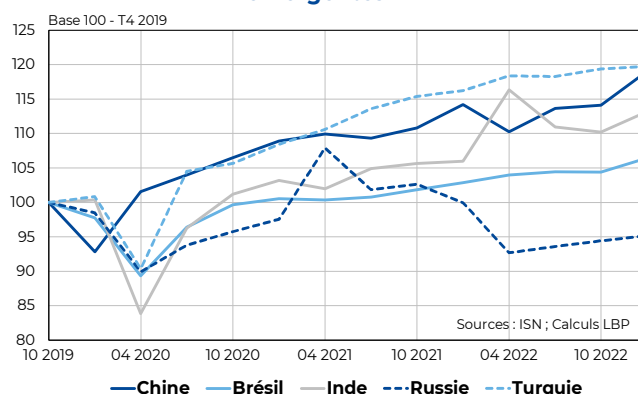
Une évolution majeure des salaires, et de surcroît de l'inflation, pourrait ramener la Banque du Japon à

revoir sa politique monétaire ultra-accommodante. Un revirement sur cette dernière pourrait chambouler les marchés avec un possible retrait des investisseurs japonais à l'international notamment en zone euro.

PAYS EMERGENTS – Une désinflation toujours en marche

Après un second semestre à l'arrêt, le PIB rebondit vite au Brésil (+1,9% après -0,1%) grâce aux performances du secteur agricole, ainsi qu'en Inde (+2,7 % après -0,7 %). Les progressions sont plus limitées en Russie (+0,9 % après +0,8 %) et en Turquie (+0,3% après +0,9%) où l'activité a subi les effets du tremblement de terre de février.

PIB en niveau dans les économies émergentes



La production industrielle est au ralenti sur un an en mars dans la majorité des économies émergentes. Elle progresse légèrement sur un an au Brésil (+0,4 % en mars) et en Russie (+0,8 %). La production est quasi-stable en Turquie (-0,1 %). La production ralentit en Inde (+1,8% après +6,5%).

Au mois de mai, les PMI manufacturiers évoluent globalement à la hausse. L'indice progresse fortement à un haut niveau en Inde (58,7 après 57,2). Il progresse aussi en Russie (53,5 après 52,6), en zone Asean (52,7 après 51,0) et aussi au Brésil bien qu'il reste sur un bas niveau (47,1 après 44,3). L'indice se stabilise un peu au-dessus du seuil théorique d'expansion à 51,5 en Turquie.

La désinflation continue en avril grâce aux effets de base. L'inflation ralentit de nouveau au Brésil (+4,2 % après +4,6 %) mais l'inflation cœur reflue nettement plus lentement (+7,3%). L'inflation ralentit aussi en Inde (+4, % après +5,7 %), en Russie (+2,3% après +3,5%) et en Turquie (+43,7% après +50,5%).

Les taux directeurs sont maintenus stables en mai dans la majorité des économies émergentes, à l'exception de l'Afrique du Sud où le taux est revu en hausse (+50 bps à 8,25%).

La confirmation au pouvoir du président Erdogan a créé un saut dans les primes des CDS (+145 bps). Ces ventes d'actifs viennent des craintes sur l'orientation future des politiques économiques. Il est fort probable que l'hétérodoxie monétaire soit conservée alimentant les risques d'une forte crise de change alors que le financement du déficit du compte courant, qui s'est fortement creusé, devient inquiétant. Les réserves ne tiendront pas éternellement.

ENERGIE – L'Arabie saoudite réduit à nouveau sa production pour soutenir les cours

Le baril de Brent augmente légèrement sur un mois et s'établit au-dessus de 75 \$. Les discussions sur le plafond de la dette américaine et les surprises négatives sur l'économie chinoise ont pesé sur les cours en mai. Le cours du brut a toutefois rebondi à la suite de la réunion de l'OPEP+ du 4 juin : après plusieurs semaines de dissensions, les pays membres se sont accordés sur un maintien des quotas de production jusqu'à la fin de l'année et l'Arabie Saoudite a annoncé une réduction volontaire de 1 mb/j jusqu'en juillet (extensible selon les conditions de marché). Ces décisions de l'OPEP+ s'ajoutent à celle d'octobre 2022 (2 mb/j jusqu'à la fin de 2023) et d'avril dernier (1,6 mb/j, étendue pour 1,4 mb/j jusqu'à la fin 2024 lors de la dernière réunion).

Enfin, le prix du gaz sur le marché TTF – référence en Europe - s'échange actuellement autour de 25 €/MWh. A ce stade, il s'agit ainsi d'un « retour à la normale » mais des tensions ne sont pas à exclure d'ici l'hiver 2023-2024 (demande chinoise en GNL, hiver froid, etc.)

BOURSE – En mai les Bourses corrigent sur le thème du risque de défaut américain

Les marchés ont corrigé essentiellement sur le thème du plafond de la dette publique américaine. L'accord du Congrès le 1^{er} juin sur la hausse de ce plafond pour les deux prochaines années a enlevé ce poids.

Le CAC termine le mois de mai à 7 099 points (+9,7 % depuis le début de l'année).

TAUX A LONG TERME – Les taux longs en baisse

Les taux longs avaient entamé une remontée en cours de mois alors que le discours de la Fed s'était durci suite à la publication de l'inflation d'avril. Les craintes de défaut sur la dette américaine (qui aurait pu amener la Fed à intervenir) puis la publication de PMI plutôt décevant sur les tendances d'activité ont entraîné un retour des taux au niveaux antérieurs.

L'OAT 10 ans a vu son taux de rendement perdre 4 pb à 2,85 % (pic à 3,24 % le 2 mars).

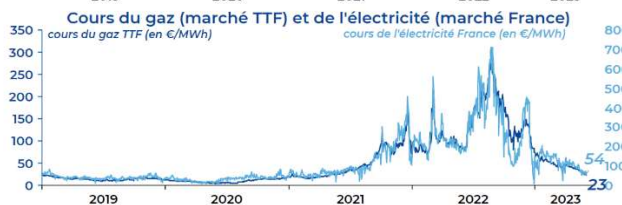
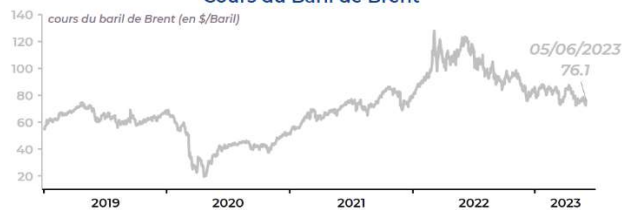
CHANGE – L'euro perd 3 % sur le mois

Sur le mois, la baisse de l'euro reflète les révisions d'anticipation des politiques monétaires des deux côtés de l'Atlantique.

L'euro-dollar s'établit à 1,07 fin mai.

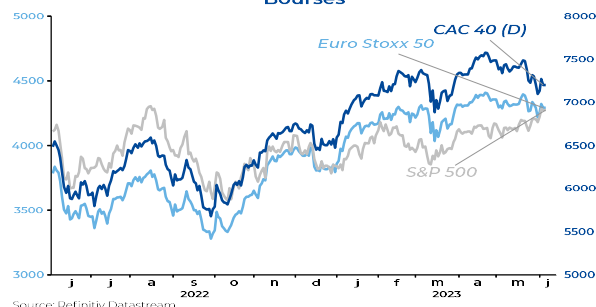
Cours des prix de l'énergie

Cours du Baril de Brent



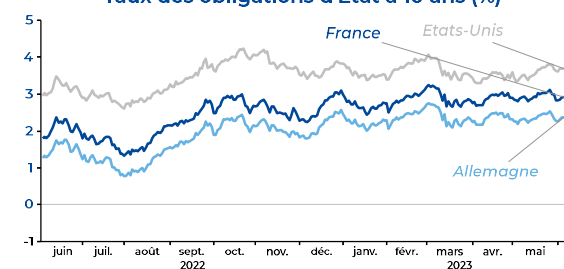
Source: Refinitiv Datastream

Bourses



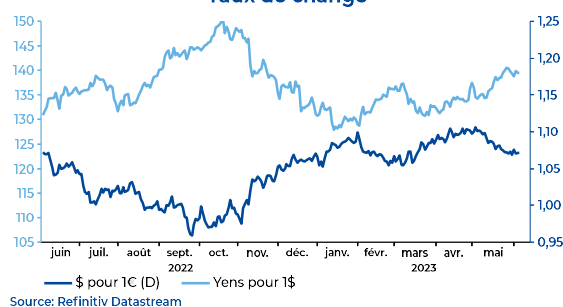
Source: Refinitiv Datastream

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



Source: Refinitiv Datastream

Taux de change



Source: Refinitiv Datastream

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2023	Plus haut en 2023	02/06/23	en monnaie locale		en euros	
				En 2022	Depuis le 1/1/2023	En 2022	Depuis le 1/1/2023
ETATS-UNIS							
Dow Jones	32 930	34 303	33 763	-8,8%	1,9%	-3,1%	1,8%
S&P 500	3 808	4 180	4 282	-19,4%	11,5%	-14,4%	11,5%
Nasdaq Composite	10 305	12 201	13 241	-33,1%	26,5%	-28,9%	26,5%
JAPON							
Nikkei 225	25 717	27 509	31 524	-9,4%	20,8%	-15,7%	13,6%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 856	4 258	4 324			-11,7%	14,0%
France (CAC 40)	6 595	7 234	7 271			-9,5%	12,3%
Allemagne (Dax 30)	14 069	15 509	16 051			-12,3%	15,3%
Espagne (IBEX 35)	8 370	9 230	9 317			-5,6%	13,2%
Italie (FTSE MIB)	24 158	27 101	27 068			-13,3%	14,2%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 452	7 902	7 607	0,9%	2,1%	-4,2%	5,0%
Stoxx	429	461	462			-12,9%	8,8%
MONDE							
MSCI-Monde	2 595	2 848	2 873	-19,5%	10,4%	-14,5%	10,4%
MSCI-Emerging Markets	956	1 052	984	-22,4%	2,9%	-17,5%	2,9%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-22	mai-23	26-mai	02-juin
Allemagne	2,13	2,35	2,54	2,31
France	2,63	2,94	3,12	2,86
Italie	4,15	4,23	4,40	3,98
Espagne	3,18	3,42	3,60	3,31
Etats-Unis	3,62	3,58	3,80	3,70
Japon	0,33	0,41	0,41	0,41
Royaume-Uni	3,38	3,95	4,33	4,16

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-22	mai-23	26-mai	02-juin
1 euro = ... dollars	1,06	1,09	1,07	1,07
1 euro = ... yens	142,73	148,89	150,37	149,75
1 euro = ... sterling	0,87	0,87	0,87	0,86
1 dollar = ... yens	134,88	137,23	140,62	139,94
1 sterling = ... dollars	1,22	1,25	1,23	1,24
1 dollar = ... yuans	6,97	6,99	7,06	7,08

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