

5 avril 2024

## Un petit air printanier

- Une hirondelle ne fait pas le printemps mais **quelques signes, encore ténus, d'amélioration de la conjoncture sont perceptibles en Europe**. Les indicateurs de climat des affaires sont un peu meilleurs (surtout pour les services), avec des perspectives mieux orientées en Allemagne (y compris pour l'industrie dans ce cas). La modération confirmée de l'inflation devrait constituer un facteur de soutien à la consommation des ménages sur la seconde partie de l'année. Plus généralement, après des mois d'atonie, **le commerce mondial est peut-être en train de sortir d'une longue période d'hibernation**, sans être trop perturbé par les tensions en mer Rouge. En dépit des défis structurels auxquels elle est confrontée (restructuration du marché de l'immobilier, retournement démographique) l'économie chinoise fait plutôt preuve d'un certain dynamisme, grâce à l'industrie.
- **Outre-Atlantique, le premier trimestre paraît en retrait par rapport au second semestre 2023, marqué par une certaine « exubérance », ce qui n'a rien d'anormal**, bien au contraire. Reste à savoir quelle sera l'intensité de ce ralentissement (accentué en début d'année par les intempéries). L'inflation demeure encore élevée, tirée notamment par les services. **La Fed semble prête à baisser son taux directeur en juin prochain mais les investisseurs ont nettement révisé le nombre de baisses attendues d'ici la fin de l'année** (à peine trois à présent).
- **La BCE devrait aussi abaisser ses taux directeurs en juin prochain**, tout comme la Banque d'Angleterre qui a donné des signes en ce sens lors du dernier Comité de politique monétaire. A noter que la Banque nationale suisse a déjà sauté le pas en mars. **La Banque du Japon a été à contrecourant de ce mouvement lors de sa dernière réunion en remontant son taux directeur dans la fourchette (0-0,1 %) alors qu'il était négatif jusque-là**. Il s'agit de la première hausse de taux directeur depuis 17 ans. Ce mouvement a cependant été insuffisant pour soutenir le yen qui reste faible (il a perdu environ 50 % depuis fin 2020).
- **Les marchés financiers sont toujours ancrés sur un scénario très favorable avec en perspective un assouplissement monétaire des grandes banques centrales (sauf au Japon naturellement) au début de l'été et une croissance économique qui sera un facteur de soutien pour les résultats des entreprises**. Les taux à long terme commencent ainsi à se stabiliser, notamment en Europe, alors que les indices boursiers sont demeurés jusqu'ici sur une tendance ascendante, jusqu'à atteindre des niveaux élevés au regard des résultats (pourtant bons) des entreprises. **Pour l'instant les investisseurs ne semblent pas vouloir vraiment intégrer les multiples risques qui entourent l'économie mondiale** : un environnement géopolitique rarement aussi tendu depuis la fin des années 1980, des ratios d'endettement publics très élevés en Europe et aux Etats-Unis et de manière plus conjoncturelle une remontée du prix du pétrole à surveiller, tant pour son impact sur l'activité que sur l'inflation pour les pays importateurs.

Alain Henriot

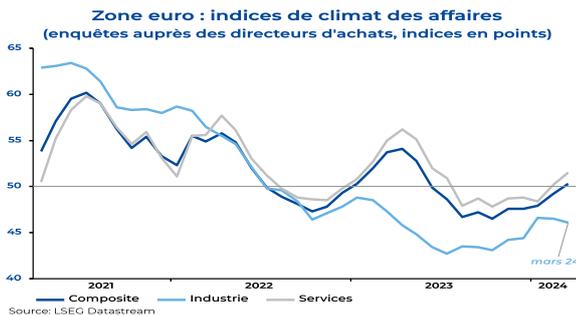
*(Contributeurs P. Aurain, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)*

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

[CLIQUEZ ICI](#)

## Zone euro – La baisse des taux directs est pour bientôt

En mars, l'indice de climat des affaires (PMI) se redresse encore dans les services pour passer au-dessus du seuil de 50 délimitant les phases de croissance et de contraction de l'activité. Dans l'industrie manufacturière, l'évolution est bien moins favorable, avec notamment un repli des carnets de commandes. **Au total, l'indice synthétique est très proche du seuil de 50.** Il enregistre son meilleur niveau depuis 9 mois. Un point positif est que l'indice de climat des affaires pour l'Allemagne de l'institut IFO s'améliore en mars, notamment pour les perspectives à 6 mois. C'est vrai aussi pour l'industrie manufacturière.



**La production industrielle s'était redressée en décembre. Elle rechute en janvier.** Cet aller-retour, très marqué en Irlande, tient surtout à la production de biens d'équipement pour l'ensemble de la zone : en vive hausse en décembre, elle se replie nettement en janvier. La production manufacturière de la zone euro se trouve encore légèrement en dessous de son niveau de fin 2019, une tendance plus marquée pour l'Allemagne que pour les autres grands pays européens. Par rapport à fin 2019, la production de biens intermédiaires demeure très en deçà même si le repli se tempère ces derniers mois. Le recul de la production de biens de consommation a été marqué l'an dernier. Quels quelques signes de stabilisation sont apparus récemment. Finalement, c'est la production de biens d'équipement qui s'est montré la plus résiliente au cours des derniers mois.

**Le taux de chômage ne baisse plus mais il est stable à 6,5 % en février, niveau observé depuis mars 2023.**

En mars, l'inflation en zone euro s'établit à **2,4 % contre 2,6 % en février**, continuant à se rapprocher tout doucement de la cible de la BCE. La hausse des prix des produits alimentaires se tempère nettement (2,7 % sur un an contre plus de 15 % un an auparavant). En revanche, **l'inflation sous-jacente (hors énergie et produits alimentaires) reste élevée (2,9 % sur un an après 3,1 % en février).** Au sein de cet ensemble, **les prix des services continuent à augmenter au rythme de 4 % sur un an, pour le 5<sup>ème</sup> mois consécutif.** La hausse des salaires négociés s'établit à 4,5 % au 4<sup>ème</sup> trimestre contre 4,7 % le trimestre précédent. La décélération est engagée mais elle reste lente, notamment sous l'effet des négociations pluriannuelles dans certains pays comme l'Allemagne. Pour que la cible d'inflation (2 %) de la BCE soit atteinte, il faudrait que la progression des coûts salariaux unitaires (hausse des salaires moins les gains de productivité) en soit proche. Si l'on suppose une stabilisation voire une petite hausse de la productivité

(elle s'est affaibli depuis fin 2019), cela signifie que la hausse des salaires ne devrait pas dépasser 2 à 2,5 %.



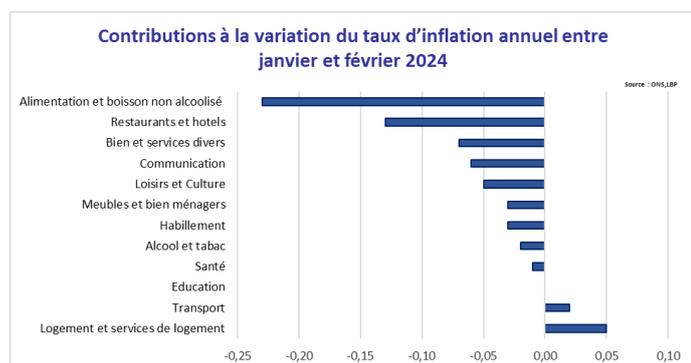
Lors du dernier Conseil des gouverneurs du 7 mars, la BCE a sans surprise laissé ses taux directs inchangés. **Les projections d'inflation ont cependant été révisées significativement à la baisse pour 2024** (à 2,7 % contre 2,3 % attendu en décembre). Celles pour la croissance ont aussi été un peu rabotées (hausse du PIB prévue à 0,6 % contre 0,8 %). **C. Lagarde a néanmoins souligné que les choses allaient dans le bon sens concernant l'inflation.** Elle juge que les salaires décélèrent et que les tensions sur le marché du travail se tempèrent. Elle considère néanmoins que ces éléments doivent être confirmés. Les investisseurs tablent sur une première baisse des taux directs en juin et 3 ou 4 baisses de 25 points de base d'ici la fin de l'année. La hausse récente du prix du pétrole mérite d'être surveillée. L'écart entre le taux de dépôt et le taux principal de refinancement sera ramené à 15 pb contre 50 actuellement.

## Royaume-Uni – La Banque d'Angleterre en passe de réussir son pari

Si **le quatrième trimestre 2023 a bien été validé à -0,3 %** ce qui confirme la récession de fin d'année dernière, **le regain de confiance du secteur privé entamé au début de l'année continue d'augmenter au mois de mars. L'indice composite reste assez stable à 52,9 en mars (53 en février).** Le manufacturier poursuit sa tendance positive de début d'année avec un chiffre passant de 47,5 en février à 49,9 en mars, un plus haut depuis 20 mois et à la frontière de la barre neutre des 50. Les perspectives anticipées en ce début d'année restent toujours positives jusqu'à présent et confirme les bons sentiments observés sur les deux premiers mois de l'année. **Petite inflexion observée au niveau des services de 53,8 en février à 53,4 en mars mais reste en terrain d'expansion.**

**Après trois mois de quasi-stagnation sur le front de l'inflation, le reflux reprend** avec une inflation qui passe de 4 % en janvier à 3,4 % en février, la hausse du plafond des prix de l'énergie n'apparaît toujours pas dans les chiffres de début d'année. **L'inflation sous-jacente décroît également en passant de 5,1 % en janvier (plateau depuis 3 mois) à 4,5 % en février** et permet de relâcher légèrement la pression sur l'hypothèse d'une inflation hors carburant qui persisterait dans le temps. **L'inflation alimentaire revient à un niveau similaire à février 2022 en passant de 6,9 % en janvier à 5 % en**

**février.** C'est le poste qui contribue le plus à la baisse de l'inflation ce mois-ci. La cible des 2 % pourrait être atteinte dans quelques mois.



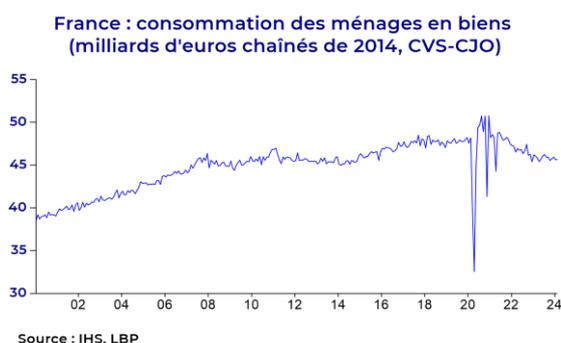
**Les tensions sur le marché du travail persistent avec un taux de chômage assez bas à 3,9 % sur le dernier chiffre observé en décembre. La croissance des salaires reste assez élevée avec une croissance de 5,6 % sur un an (moyenne sur 3 mois à fin janvier).**

Sur le plan de sa politique monétaire, **la Banque d'Angleterre (BoE) a décidé de maintenir à 5,25 % son taux directeur** à la suite de son Comité de politique monétaire (MPC). Cette décision a été prise quasiment à l'unanimité avec seulement un seul membre en faveur d'une baisse de 0,25 pts de pourcentage. **Le comité de politique monétaire continue d'envoyer des signaux en faveur d'une baisse de taux qui devrait arriver à l'été 2024.** Le MPC préfère opter pour l'instant pour la supervision des données économiques et plus particulièrement de l'inflation.

**France – Petite éclaircie pour l'activité, l'inflation se modère encore**

En mars, l'indice de climat des affaires de l'Insee s'améliore un peu et retrouve sa moyenne de longue période pour la première fois depuis septembre 2023. Tous les secteurs enregistrent une petite amélioration, à l'exception du bâtiment où le climat des affaires s'effrite légèrement. Les indices sectoriels sont tous au-dessus de leur moyenne de long terme à l'exception du commerce de gros où il en est très éloigné.

La consommation des ménages en biens est stable en février. Le niveau moyen de janvier-février se situe légèrement en deçà du 4<sup>ème</sup> trimestre 2023.



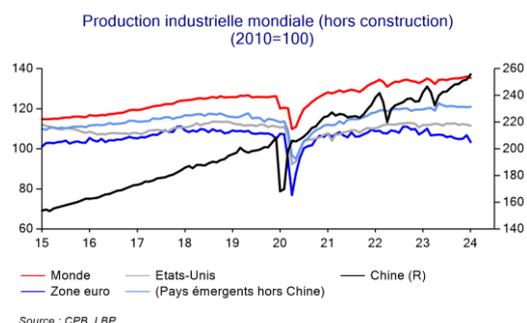
Les achats de produits alimentaires semblent se redresser depuis le début de l'année. En revanche, les achats de produits textiles restent à la peine. Après le bond de fin 2023 (avant la refonte du bonus écologique), les ventes de véhicules sont en retrait en janvier-février. **L'inflation décélère encore en mars (2,3 % sur un an après 3,0 % en février).** Cette baisse de l'inflation est principalement due au net ralentissement sur un an des prix de l'alimentation (surtout liée aux produits frais). Les dernières négociations sur les prix alimentaires au niveau de la grande distribution devraient se refléter dans les prix d'avril et mai. En amont, **les prix français à la production de produits agricoles restent en forte baisse (-10,1 % sur un an).** **Les prix des céréales affichent un recul de 32,7 % sur un an (-44 % pour le maïs),** en lien avec de bonnes perspectives de production en Argentine et au Brésil et à la révision à la hausse des stocks américains.

La hausse sur un an de l'énergie se tempère. Les prix des produits manufacturés sont quasiment stables. La hausse des prix des services revient sur le seuil des 3 % (3,2 % en février). Ce niveau est encore élevé. Il s'explique surtout par les effets retardés de la hausse des salaires. D'après la Banque de France, les hausses de salaire négociées (en glissement annuel) s'établissent en moyenne à un niveau un peu inférieur à 3,5 % pour 2024 (contre 4 % en 2023). Dans les accords signés au niveau des branches et des entreprises pour 2024, la hausse des minima des branches marquerait aussi un ralentissement (+3,3 % sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre contre +5 % au 1<sup>er</sup> trimestre 2023).



**Le déficit public a finalement atteint 5,5 % du PIB l'an dernier, contre une projection à 4,9 % dans la dernière loi de finances.** Mi-avril, le gouvernement présentera une nouvelle trajectoire budgétaire dans le cadre du programme de stabilité qui sera livré à la Commission européenne. La prévision d'un déficit de 4,4 % cette année sera difficile à tenir. Néanmoins l'objectif d'un retour sous la barre des 3% à l'horizon 2027 devrait être conservé. De nouvelles mesures d'économies devraient être annoncées autour de l'été. La dette publique a atteint 110,6 % du PIB. Elle est sous étroite surveillance des agences de notation. Moody's a indiqué qu'elle considérerait que l'objectif d'atteindre un déficit de 2,7 % en 2027 (loi de programmation des finances publiques de décembre dernier) était très ambitieux.

**La production industrielle mondiale a fléchi en janvier, du fait de l'évolution en zone euro (non-confirmation du sursaut observé en décembre). En revanche la production industrielle chinoise accélère encore, ce qui semble avoir des conséquences favorables sur les pays émergents, dont la production industrielle donne des signes de stabilisation.**



## Etats-Unis – Rebond

Après un mois de janvier en ralentissement en raison d'une météo un peu rude, février permet aux indicateurs (production, mises en chantier, emploi, consommation) de retrouver leur course tendancielle autour de la croissance potentielle. Les assemblées ont finalement évité le « shutdown » et voté un budget de 1600 tr\$ en baisse de 0,5 %. Cette réduction pourrait réduire la croissance américaine de 0,5 % à 1,7 %.

En février, le revenu disponible a augmenté de 0,2 % et baissé de -0,1 % en pouvoir d'achat (prix PCE +0,3 %). La consommation réelle a nettement rebondi de 0,8 %. Le taux d'épargne rebaisse à 3,6% après 4,1% en janvier.

Les ventes au détail restent décevantes (0% en février pour le groupe de contrôle) après -0,4% en janvier, mais les biens durables (ex-air ex-défense) ont progressé de 0,7% après 0% le mois précédent.

En février, la production industrielle a augmenté de 0,1 % et la production manufacturière a rebondi de 0,8 % après es effets défavorables de la météo le mois précédent (-1,1 %). Ce mois-ci ce sont les utilities (-7,7 %) qui ont fléchi pour les mêmes raisons (7,5% en janvier).

En février, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) sont restées fortes à 275 K (moy. 175 K en 2018-2019) mais le mois précédent a enregistré une correction significative (baisse à 229 K). Le taux de chômage a augmenté de 0,2 ppct à 3,9 %. La croissance du salaire horaire est de 0,1 ppct sur le mois (4,3% ga). Le nombre d'entreprises anticipant des hausses de salaire a repris sa tendance baissière.

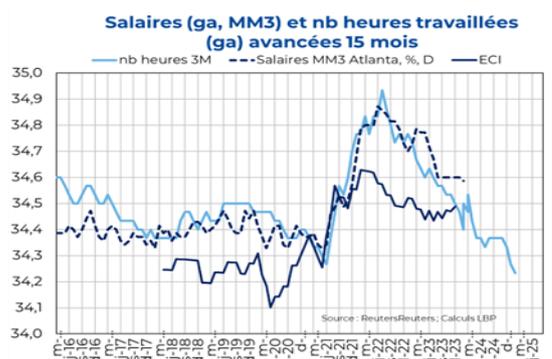
Concernant l'immobilier, en février, les mises en chantiers rebondissent de 11 % corrigeant l'effet météo de janvier (-12 %) et s'établissent 18 % au-dessus de la moy 2019). Le nombre de permis augmente de 2,4 % (10 % au-dessus des volumes moyens de 2019). Les ventes de neuf baissent de -0,3 % (-3 % en-dessous de leur niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes se reprennent de 10 % (20 % sous la moyenne 2019). Sur

le mois, le taux hypothécaire 30 ans prend 20 pb et s'établit à 6,9 %. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) a augmenté de 0,1% au mois de janvier. Il s'établit à 6,6% en g.a et 46% au-dessus de 2019.

Plusieurs indicateurs avancés du mois de mars envoient des signaux positifs : l'indicateur du marché immobilier (NAHB) passe la barre des 50, l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan poursuit sa remontée (79,4). Les « nowcast » des FED Atlanta et NY du PIB T1 se situent autour de 0,5% proches de la croissance potentielle. Les inscriptions hebdomadaires au chômage à 210 K au 23/03 sont au-dessous de la moyenne 2017-2019 (225 K), les PMI manufacturier (51,9) et des services (51,7) ne traduisent pas de ralentissement.

L'inflation du mois de février a déçu et s'est établie sur un an à 3,2 % en g.a (vs point haut à 9 % en juin), +0,4 ppct sur le mois (CVS) comme l'inflation cœur (3,9 % en g.a) et celle des services s'établit à 5,2% ga (+0,5 % m/m) A surveiller : L'incident de Baltimore pourrait entraîner des ralentissements dans la chaîne de valeur. Ce port charrie en effet entre 5 % et 10 % des cargaisons mensuelles américaines.

Marché monétaire : toujours moins de baisses de taux directeurs anticipés. 3 sont prévues en 2024 avec une probabilité de plus de 50% et une supplémentaire avec une probabilité de 30 % environ.



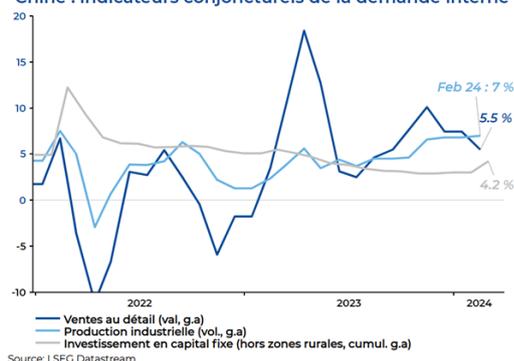
## CHINE – Début d'année solide

Les indicateurs économiques pour les deux premiers mois de 2024 attestent d'un début d'année solide (les statistiques chinoises publient les données des mois de janvier et février de manière agrégée afin que les indicateurs ne soient pas « brouillés » par le Nouvel an lunaire). Du côté de l'offre, la production industrielle progresse de +7,0 % sur un an (après +6,8 % en décembre), malgré un ralentissement du secteur automobile (+9,8 % après +20 % en décembre). D'après les données compilées par l'institut néerlandais CPB, la production industrielle en niveau aurait retrouvé son sentier de progression pré crise sanitaire et se situerait à présent 28 % au-dessus de son niveau de 2019. En parallèle, les investissements semblent se reprendre (y compris privé) et progressent de +4,2 % sur les deux premiers mois de l'année (contre +3,0 % en 2023). Cette bonne tenue de l'industrie semble permise par un net redressement du commerce extérieur. Les exportations progressent en effet de +7,1 % sur un an en février, contre +2,3 % en décembre 2023. Du côté de la consommation, les ventes au détail décélèrent début

**2024 à 5,5 % sur un an (après +7,4 %), mais restent encore robustes.** Ce ralentissement s'explique en grande partie par la fin des effets de base liés au déconfinement du pays, en témoigne la normalisation du secteur de la restauration (+12,5 % sur un an, après +30,0 %) qui avait souffert durant la période « zéro Covid ».

**Par ailleurs, les enquêtes PMI signalent une accélération de l'activité au mois de mars, prolongeant les bons résultats du début d'année :** selon l'enquête NBS, l'activité accélère dans les services en mars (53,0 après 51,4) et l'indicateur dans le secteur manufacturier repasse au-dessus de 50 (50,8 après 49,1), signalant une progression de l'activité.

Chine : indicateurs conjoncturels de la demande interne



**En février, l'inflation augmente à +0,7 % sur un an (après -0,8 % en janvier), avec la tenue du Nouvel an Lunaire.** En revanche, l'Indice des prix à la production du secteur manufacturier se contracte de -3,2 % sur un an (après -3,1 % en janvier).

## JAPON – Revirement de politique monétaire

**La Banque du Japon (BoJ) a décidé de mettre un terme à sa politique de taux d'intérêt négatif.** La cible de taux directeur est désormais sur une fourchette de [0 % / 0,1 %] contre [-0,1 % / 0 %] précédemment. **Cette décision intervient dans un contexte où l'inflation est restée depuis plus d'un an au-dessus de l'objectif de 2 % et l'annonce d'une hausse salariale importantes par les grandes entreprises.**

**L'inflation a rebondi au mois de février (+2,8 % après +2,2 en janvier)** avec la fin des mesures de soutien aux ménages sur les prix de l'énergie. Le reflux de ces derniers s'est nettement modéré (-1,7 % en février après -12,2 % en janvier). Le taux d'inflation « core » suivie par la banque centrale (hors produits frais), a été de +2,8 % (après +2 % le mois précédent) mais l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire) a baissé légèrement (+2,5 % après +2,6 % en janvier).

**L'évolution des salaires au Japon reste assez timide (+1,2 % sur un an, hors bonus et heures sup., en moyenne sur les 3 derniers mois, à fin janvier) pourtant les grandes entreprises nippones ont annoncé une hausse moyenne des salaires de 3,8 % en 2023.** Pour cette année, le *Shunto* (période annuelle de négociations des salaires des grandes entreprises) anticipe une hausse moyenne d'au moins 5,3 %.

**La croissance japonaise pour le 4<sup>ème</sup> trimestre 2023 a été révisée à la hausse (+0,1 % t/t au lieu de -0,1 % précédemment),** porté par un investissement des

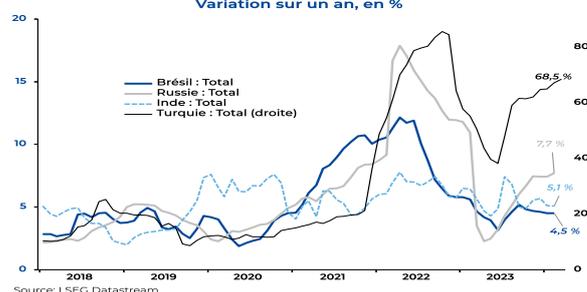
entreprises en hausse de 2 % (contre -0,1 % à la première estimation). **Au total en 2023, la croissance s'est élevée à +1,9 %** (au lieu de -0,4 %) mais cela confirme le recul de l'économie japonaise au 4<sup>ème</sup> rang mondial en lien surtout avec l'affaiblissement du yen. **Ce dernier reste actuellement à son plus bas niveau** (151,2 yens/\$), laissant ainsi planer le doute quant à la possible intervention du Japon pour soutenir sa monnaie. Les anticipations de marché tablent sur une lente remontée des taux directeurs de la BoJ ce qui maintiendrait un écart important par rapport aux taux d'intérêt des autres pays avancés.

## PAYS EMERGENTS – La Turquie à l'épreuve de l'inflation

**Longtemps très vive, la production industrielle ralentit en Inde (+ 3,5 % sur un an pour les trois derniers mois connus en janvier).** C'est aussi le cas en Turquie, qui semblait défier les lois de l'économie avec une inflation et des taux d'intérêt très élevés. Cela peut expliquer la contreperformance du parti du président Erdogan (AKP) aux récentes élections municipales. Au Brésil, la production industrielle semble plutôt se redresser (5 % sur un an), tirée en février par un bond de la production d'automobiles. L'indicateur synthétique d'activité est en forte hausse et les créations d'emploi ont été très dynamiques. **Les indices PMI de mars pour l'industrie manufacturière marquent dans l'ensemble une légère amélioration.** Il se redresse encore en Inde et en Russie, deux pays où il est élevé. Il est aussi à un bon niveau au Brésil. Il est en revanche plus faible à Taiwan et en Corée du Sud. **Les marchés du travail restent bien orientés.** Le taux de chômage est quasiment au plus bas au Mexique, au Brésil à 7,8 % (même s'il a légèrement augmenté en février), en Russie et en Turquie, même s'il remonte aussi un peu depuis le début de l'année dans ce pays.

**Au Brésil, l'inflation de février est en hausse sur le mois (+0,8 %), stable en glissement annuel (4,5 %) et dans la cible d'inflation (3 % +/- 1,5 %).** L'inflation plafonne à un niveau élevé en janvier en Russie (+7,4 %). **Elle accélère encore un peu en mars en Turquie (+68,5 %).** En Inde, l'inflation s'établit à 5,1 % en janvier. Elle reste explosive en Argentine (+276 % sur un an en février). **La Russie maintient son taux directeur à un niveau très élevé (16 %) alors que la Turquie l'a encore relevé (à 50 %).** **Ce taux corrigé de l'inflation est cependant toujours très négatif.** La banque centrale du Brésil a baissé le sien de 50 bps, à 10,75 % le 20/03 et anticipe la poursuite des baisses en 2024. Les taux sont maintenus sur un plateau élevé dans la majorité des autres économies, sans doute dans l'attente d'un premier pas de la Fed.

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



## ENERGIE – Hausse du prix du pétrole, un marché repassant un déficit d'offre

Le prix du baril de Brent poursuit sa hausse courant mars et s'établit autour de 90 \$ début avril. Le baril de Brent a notamment été soutenu par des craintes du côté de l'offre avec (i) l'augmentation des attaques ukrainiennes contre les raffineries russes (selon Bloomberg, l'activité de raffinage du pays pourrait diminuer de 0,4 à 0,6 mb/j) ; (ii) la frappe israélienne contre un consulat iranien en Syrie ; et (iii) la pression américaine pour faire respecter les termes du mécanisme de plafonnement des prix du pétrole russe. A l'inverse, la demande de pétrole semble se raffermir en ce début d'année, notamment en Chine.

Au total, le marché pétrolier est revenu à l'équilibre en février, contre un excédant entre septembre 2023 et janvier 2024. La production mondiale de pétrole brut aurait en effet diminué de -0,7 mb/j depuis décembre selon l'AIE, en lien notamment avec les politiques de réduction de l'offre mises en place par l'OPEP+. Toujours selon l'AIE, le marché pétrolier pourrait devenir déficitaire à partir d'avril (-0,8 Mb/j) avec la poursuite des baisses de production.

Cours du baril de Brent en \$ et en €

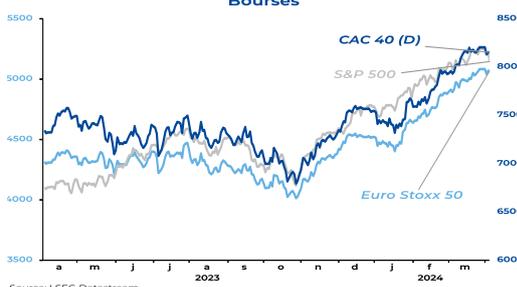


## BOURSE – Les Bourses toujours au plus haut fin mars

Le CAC poursuit sa trajectoire haussière, porté par de bonnes publications de résultats mais aussi une extension des multiples (*price earning ratio* (cours /bénéfices) passé de 15,5 à 16,2 sur le mois). Les prévisions de progression des bénéfices par action restent très optimistes, de l'ordre de 10 % par an en 2025 et 2026.

Le CAC s'apprécie de 3,6 % sur le mois.

Bourses



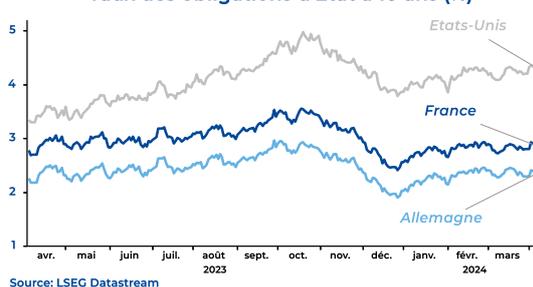
## TAUX A LONG TERME – Remontée des taux

Les marchés de taux se sont établis dans une fenêtre de niveau de taux 2,7/2,9 % pour l'OAT 10 ans et 4,10/4,3 % pour le taux 10 ans US.

Cette relative stabilisation correspond à l'affirmation du consensus sur les baisses de taux directs autour de 4 baisses en 2024.

L'OAT 10 ans s'établit à 2,80 % fin mars.

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



## CHANGE – L'euro stable sur le mois

L'euro-dollar s'établit à 1,08 en fin de période.

Taux de change



BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2024	Plus haut en 2024	29/03/24	en monnaie locale		en euros	
				En 2023	Depuis le 1/1/2024	En 2023	Depuis le 1/1/2024
<b>ETATS-UNIS</b>							
Dow Jones	37 267	39 807	39 807	13,7%	5,6%	10,3%	8,0%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>4 689</b>	<b>5 254</b>	<b>5 254</b>	<b>24,2%</b>	<b>10,2%</b>	<b>20,5%</b>	<b>12,6%</b>
Nasdaq Composite	14 510	16 429	16 379	43,4%	9,1%	39,1%	11,6%
<b>JAPON</b>							
Nikkei 225	33 288	40 888	40 369	28,2%	20,6%	16,0%	14,9%
<b>ZONE EURO</b>							
<b>Euro Stoxx 50</b>	<b>4 403</b>	<b>5 083</b>	<b>5 083</b>			<b>19,2%</b>	<b>12,4%</b>
<b>France (CAC 40)</b>	<b>7 319</b>	<b>8 206</b>	<b>8 206</b>			<b>16,5%</b>	<b>8,8%</b>
Allemagne (Dax 30)	16 432	18 492	18 492			20,3%	10,4%
Espagne (IBEX 35)	9 858	11 111	11 075			22,8%	9,6%
Italie (FTSE MIB)	30 077	34 760	34 750			28,0%	14,5%
<b>EUROPE</b>							
FTSE 100 (RU)	7 446	7 953	7 953	3,8%	2,8%	5,9%	4,3%
Stoxx	468	513	513			12,7%	7,0%
<b>MONDE</b>							
MSCI-Monde	3 114	3 438	3 438	21,8%	8,5%	18,1%	10,9%
MSCI-Emerging Markets	958	1 049	1 043	7,0%	1,9%	3,8%	4,2%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-23	févr-24	22-mars	29-mars
Allemagne	2,11	2,36	2,32	2,29
France	2,64	2,85	2,79	2,80
Italie	3,80	3,88	3,64	3,67
Espagne	3,08	3,28	3,15	3,15
Etats-Unis	4,01	4,21	4,21	4,21
Japon	0,66	0,71	0,74	0,74
Royaume-Uni	3,77	4,06	3,93	3,94

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-23	févr-24	22-mars	29-mars
<b>1 euro = ... dollars</b>	1,09	1,08	1,08	1,08
<b>1 euro = ... yens</b>	157,03	161,36	163,67	163,42
<b>1 euro = ... sterling</b>	0,86	0,85	0,86	0,85
<b>1 dollar = ... yens</b>	143,79	149,63	151,42	151,31
<b>1 sterling = ... dollars</b>	1,27	1,26	1,26	1,26
<b>1 dollar = ... yuans</b>	7,14	7,19	7,23	7,22

***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](http://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