

6 mai 2024

Vers un découplage (temporaire) des politiques monétaires

- **La différence de situation économique devrait conduire à un certain découplage des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique.** Les progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation et une activité encore ralentie devraient amener la BCE à baisser ses taux directeurs dès le mois prochain. Aux Etats-Unis, la Fed devra se montrer plus patiente : l'inflation est trop élevée et ne baisse plus depuis plusieurs mois et la dynamique économique reste soutenue même si le marché du travail montre des signes de détente. Ces divergences renvoient à la nature de la poussée inflationniste : en Europe, elle a surtout découlé d'un choc d'offre (perturbations pendant la crise Covid et envolée des prix de l'énergie au début de la guerre en Ukraine). Aux Etats-Unis, les soutiens budgétaires puissants ont finalement constitué un choc de demande qui s'est révélé plus long à se résorber.
- **Le panorama mondial est également marqué par le particularisme de la Chine. Son industrie y semble florissante, avec un niveau de production dépassant de plus de 20 % celui qui était observé avant la crise sanitaire. Le contraste est saisissant avec les autres régions du monde** où la production industrielle est poussive. Cela peut s'expliquer par plusieurs éléments. Une dynamique spectaculaire dans certains secteurs porteurs, comme l'automobile où la Chine est devenue leader du marché du véhicules électrique, en partie grâce au soutien public. Par ailleurs, l'inflation chinoise a été beaucoup plus faible qu'en Europe ou aux Etats-Unis ces derniers mois, en partie sous l'effet de prix de l'énergie plus faibles et d'un excès de capacités de production, ce qui a renforcé la compétitivité des entreprises chinoises.
- **Après des années de politique monétaire hyperaccommodante, la Banque du Japon semble avoir perdu la main pour gérer sa monnaie.** Elle avait donné un signe fort en sortant son taux directeur du territoire négatif en mars. Mais elle s'est montrée plus hésitante fin avril, ce qui a été fatal pour le yen. Contre le dollar, il a ainsi approché 160 yens/\$ fin avril, près de 60 % de plus que début 2021, avant que l'institution monétaire japonaise ne fasse sans doute baisser la pression par ses interventions sur le marché des changes.
- **La perspective d'une baisse plus tardive du taux directeur de la Fed a conduit à une nette remontée du taux des emprunts d'Etat américain à long terme** (de l'ordre de 40 points de base en avril). Ce dernier restant directeur sur le marché obligataire mondial, les taux longs européens se sont aussi orientés à la hausse. Dans un contexte d'incertitudes géopolitiques très fortes (tensions directes entre Israël et l'Iran, pression de la Russie sur le front ukrainien), les emprunts d'Etat ont aussi joué leur rôle traditionnel de valeur refuge. **La hausse des taux et l'incertitude a en revanche pesé sur les indices boursiers qui ont enregistré une correction après un début d'année tonitruant.**

Alain Henriot

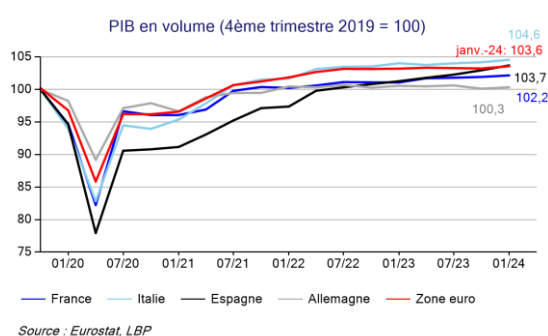
(Contributeurs P. Aurain, M. Blanchet, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)

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

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – La croissance revient mais le climat des affaires dans l'industrie reste en berne

Le PIB au 1^{er} trimestre a progressé de 0,3 % par rapport au trimestre précédent après 6 mois de léger repli. L'Allemagne renoue avec une petite hausse de son PIB après un net repli fin 2024 (0,2 % après -0,5 %). La croissance italienne accélère légèrement (de +0,1 % à +0,3 %). Grâce au dynamisme des exportations et à un ressaut de l'investissement (construction et équipements), l'Espagne se distingue par une croissance tours soutenue (+0,7 %, un chiffre identique au trimestre précédent), prolongeant la dynamique observée en 2023. A noter les effets perturbateurs de la volatilité du PIB irlandais qui après un repli de 3,4 % enregistre une hausse de 1,1 %, ce qui contribue à augmenter la croissance du PIB de la zone euro de 0,15 point. **Le taux de chômage ne baisse plus mais il est stable à 6,5 % en mars, niveau observé depuis mars 2023.**



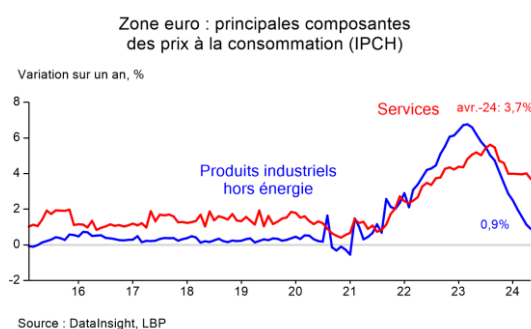
En avril, l'indice de climat des affaires (PMI) se redresse encore dans les services pour se situer plus nettement au-dessus du seuil de 50 délimitant les phases de croissance et de contraction de l'activité. Dans l'industrie manufacturière, l'évolution est bien moins favorable. La production récente apparaît certes un peu moins dégradée mais les carnets de commandes sont plus dégradés. L'activité paraît toujours mieux orientée en dehors de la France et de l'Allemagne (donc surtout en Espagne et en Italie). Cependant, des signes d'amélioration sont perceptibles en Allemagne. A noter que, selon les répondants, les prix dans les services sont toujours tirés vers le haut par les coûts salariaux.

En avril, l'inflation en zone euro s'établit à 2,4 % comme en mars. L'inflation sous-jacente reflue à 2,7 % (2,9 % en mars), continuant de refluer à perdre environ 0,2 point par mois depuis l'automne dernier. Après 5 mois de stabilité à 4 % sur un an, la hausse des services revient à 3,7 % : un bon signe pour la BCE.

Selon Eurostat, seuls 4 pays membres de l'Union européenne ont enregistré un excédent des comptes publics en 2023 (Chypre, Danemark, l'Irlande et le Portugal). **Onze pays membres ont connu un déficit plus élevé en 2023 qu'en 2022.** L'Italie enregistre le déficit le plus élevé (7,4 % du PIB). À la fin de 2023, les ratios de dette publique par rapport au PIB les plus faibles ont été enregistrés en Estonie (19,6 %), en Bulgarie (23,1 %), au Luxembourg (25,7%), au Danemark (29,3 %), en Suède (31,2 %) et en Lituanie (38,3 %). **Treize États membres affichaient des ratios d'endettement public supérieurs à 60 % du PIB**, les plus élevés étant enregistrés en Grèce (161,9 %), en Italie (137,3 %), en

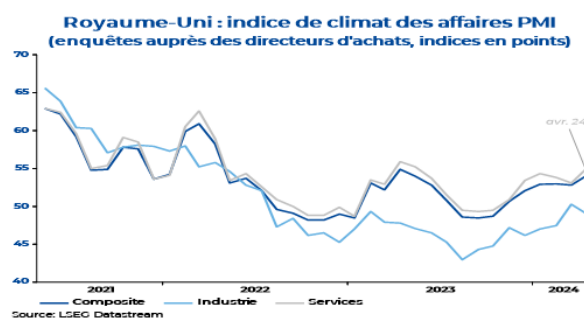
France (110,6 %), en Espagne (107,7 %) et en Belgique (105,2 %). En 2023, les dépenses publiques dans la zone euro représentaient 50 % du PIB et les recettes publiques 46,4 %. Les ratios de recettes et de dépenses publiques ont diminué en 2023 par rapport à 2022.

Lors du dernier Conseil des gouverneurs du 11 avril, la BCE a sans surprise laissé ses taux directeurs inchangés. **Les propos des dirigeants laissent cependant entendre que les progrès accomplis en matière de lutte contre l'inflation pourraient permettre une première baisse des taux directeurs en juin** (les économistes de la BCE feront alors part de leurs nouvelles projections de croissance et d'inflation). Le fait que la Fed pourrait laisser son taux directeur inchangé plus longtemps ne devrait pas être un obstacle selon C. Lagarde. Les investisseurs tablent pour l'instant sur 2 à 3 baisses de 25 points de base d'ici la fin de l'année. L'écart entre le taux de dépôt et le taux principal de refinancement sera ramené en septembre à 15 pb contre 50 actuellement.



Royaume-Uni – Un premier trimestre en stand-by

L'indice PMI composite continue de progresser à 54,1, un plus haut depuis 11 mois. **Cela fait désormais 6 mois consécutifs que le secteur privé britannique est en expansion toujours poussé par un secteur des services solide** mais aussi une pression sur les ménages moins importante avec des prix à la baisse. En effet, **l'indice dans les services est à 55**, un plus haut également depuis 11 mois. **Le secteur manufacturier, qui était en terrain d'expansion le mois dernier, repasse sous la barre neutre des 50 (48,7 en avril contre 50,3 en mars).** Les chiffres de croissance mensuels semblent confirmer les bons sentiments récoltés dans les enquêtes PMI avec un mois de février à + 0,1 % après un mois de janvier à +0,3 %.



Baisse légère au niveau de l'inflation qui passe de 3,4 % en février à 3,2 % en mars et qui devrait passer en dessous des 2 % à la mi-année selon les prévisions de l'Office for Budget Responsibility (OBR). **L'inflation**

sous-jacente décroît également de manière légère passant de 4,5 % en février à 4,2 % en mars. L'inflation alimentaire reflue bien plus rapidement en passant de 5 % en février à 4 % en mars. C'est toujours le poste de consommation qui contribue le plus à la baisse ce mois-ci (-0,11 pt de pourcentage).

Le taux de chômage reste toujours assez bas à 4,2 % en janvier mais est au-dessus de la moyenne de 2023 sur 12 mois (4 %). **Le marché du travail est un peu moins tendu avec des postes vacants moins nombreux qu'auparavant** (916 000 en janvier à mars, soit - 13 000 par rapport à octobre-décembre représentant 1,4 % de postes en moins) **et des hausses de salaire qui restent assez stables** (5,6 % avec les bonus - stable depuis 2 mois et 1,6 % en réel / 6 % sans bonus - stable depuis 3 mois et 1,9% en réel).

Les derniers chiffres concernant le taux d'épargne des ménages indiquent un **taux d'épargne toujours élevé à 10,5 % au T4 2023, retrouvant un taux similaire à 2015** (si on omet la période covid). Cet excès d'épargne en plus d'un pouvoir d'achat plus élevé des ménages pourrait contribuer à l'alimentation d'une consommation plus importante pour 2024, ce qui n'est pas encore observé dans les chiffres actuellement (-0,1 % au T4 2023 par rapport au T3 2023). La mesure faisant baisser de 2 points les charges sociales pour les salariés et les indépendants est entrée en vigueur au mois d'avril et pourrait également aller dans ce sens. Tous ces éléments mèneraient à la reprise après la récession observée en fin d'année.

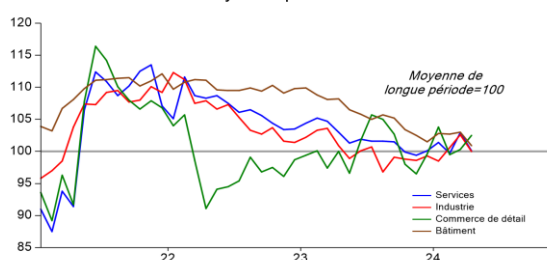
Le secteur de l'immobilier montre également des signes d'amélioration en ce début d'année avec des prix qui repartent à la hausse, d'après l'indice Halifax, à + 0,3 % en mars.

Au niveau politique économique, **la prochaine réunion du Comité de politique monétaire se tiendra le 9 mai.** Si ce n'est pas lors de cette réunion que le cycle d'assouplissement monétaire est enclenché, il devrait l'être lors de ce premier semestre de l'année. Les prédictions sont en faveur d'un taux à 4,25 % en fin d'année 2024.

France – Un peu plus de croissance mais un climat des affaires encore incertain

Le PIB a progressé de 0,2 % au 1^{er} trimestre contre 0,1 % lors des deux trimestres précédents. L'acquis de croissance atteint ainsi 0,5 %. La consommation se raffermi un peu tandis que l'investissement des entreprises se reprend. Les exportations restent en revanche plus molles. La contribution de la variation des stocks est négative, ce qui est plutôt bon signe pour la suite.

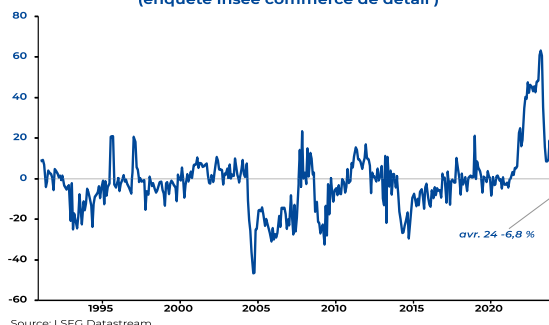
France : indicateur synthétique du climat des affaires



Source : IHS, LBP

Alors qu'une embellie de l'activité semblait prendre forme, les enquêtes de conjoncture ont soudainement connu un refroidissement en avril. Il pourrait avoir été affecté par les tensions au Moyen-Orient. L'indice de climat des affaires de l'Insee se dégrade ainsi un peu et repasse juste en dessous de sa moyenne de longue période. La dégradation est marquée dans l'industrie, en raison d'un dégarnissement des carnets de commandes. Ce coup de froid est un peu inattendu et contraste avec l'amélioration qui avait été observée tout récemment. **Le climat des affaires dans les services se détériore également, sous l'effet de perspectives d'activité en nette repli. Il s'effrite aussi dans le bâtiment en raison de perspectives moroses sur l'activité prévue** mais l'indice demeure encore très légèrement au-dessus de la moyenne de longue période. **Le commerce de détail fait exception dans ce panorama, enregistrant une amélioration des perspectives d'activité.** La détente des prix est confirmée avec un solde d'opinion revenant à son niveau d'avant la crise sanitaire.

France : perspectives d'évolution des prix à 3 mois (enquête Insee commerce de détail)



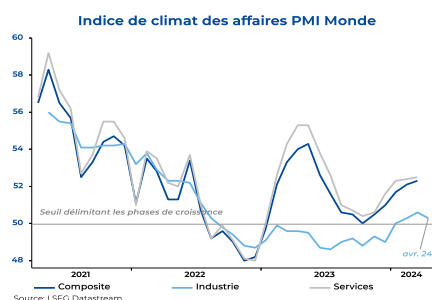
Source: LSEG Datastream

En revanche, l'indicateur du climat de l'emploi s'améliore un peu, après avoir touché un point bas fin 2023. **Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à France travail est d'ailleurs resté quasiment stable au 1^{er} trimestre,** montrant la persistance d'une résilience du marché du travail à une activité ralentie. Dans un contexte de finances publiques contraintes, les soutiens à l'apprentissage (qui a largement contribué à la hausse des effectifs ces quatre dernières années) pourraient s'estomper. La prime à l'embauche pour les contrats de professionnalisation a ainsi été supprimée au 1^{er} mai. Le nombre de jeunes demandeurs d'emploi est ainsi en hausse de 5 % sur un an alors qu'il stable pour les adultes.

L'inflation décélère encore légèrement en avril (2,2 % sur un an après 2,3 % en février) malgré un léger raffermissement de la hausse des prix de l'énergie. La hausse des prix alimentaires (1,2 %) passe sous sa tendance de long terme, intégrant les récentes négociations entre producteurs et distributeurs. Les prix des produits manufacturés sont quasiment stables et la hausse des prix des services se maintient à 3 %.

Moody's et Fitch ont finalement laissé inchangé la note de la France. S&P se prononcera fin mai. Par ailleurs, la Commission européenne présentera en mai ses conclusions sur la faisabilité du programme de stabilité français.

En avril, l'indice PMI mondial dans l'industrie se maintient juste au-dessus du seuil de 50, fléchissant légèrement par rapport au mois précédent. Les carnets de commandes semblent cependant encourageants.



Etats-Unis – Imperturbable

Le PIB du premier trimestre montre une activité toujours robuste quoique légèrement en deçà des attentes et fonctionnant sur plusieurs moteurs dont la consommation et l'investissement. Le PIB augmente de 0,4% (t/t) imputable notamment à une consommation un peu moins dynamique (0,6 % vs 0,8 % au T4, mais avec 2 mois consécutifs à +0,8 %) mais surtout des imports nets élevés (-0,3 % de contribution). La demande intérieure reste solide (+0,7 %), même si les événements climatiques et Baltimore ont pu peser, et les investissements sont dynamiques (+0,7 % non résidentiel) voire étonnamment dynamiques (+3,3 % résidentiel).

En mars, le revenu disponible a augmenté de 0,5 % et de 0,2 % en pouvoir d'achat (prix PCE +0,3 %). **La consommation réelle a fortement progressé de 0,8%** (comme février). Le taux d'épargne atteint un point bas à 3,1%. Les ventes au détail ont fortement rebondi de 0,7% (1,1 % pour le groupe de contrôle). Les biens durables (ex air ex-défense) ont progressé de 0,2 % après 0,7 % le mois précédent.

En mars, la production industrielle a augmenté de 0,4 % et la production manufacturière de 0,5 %. Le TUC manufacturier reste inférieur à sa moyenne de long terme (77,4 % vs 78,2 %).

En mars, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) sont restées fortes à 303 K (moy. 175 K en 2018-2019) et le taux de chômage a baissé de 0,1 ppct à 3,8 %. La croissance du salaire horaire est de 0,3 % sur le mois (4,1 % ga). Le nombre d'entreprises anticipant des hausses de salaire reste sur une tendance baissière.

Concernant l'immobilier, en mars, les mises en chantiers baissent de 15 % et s'établissent 2 % au-dessus de la moy 2019. Le nombre de permis se réduit de 3,7 % (6 % au-dessus des volumes moyens de 2019). Les ventes de neuf rebondissent de 9 % (proches de leur niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes baissent de 4,3 % (23 % sous la moyenne 2019). Sur le mois, le taux hypothécaire 30 ans perd 15 pb et s'établit à 6,8 %. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) a augmenté de 0,16 % au mois de février. Il s'établit à 7,3 % en ga et 47 % au-dessus de 2019.

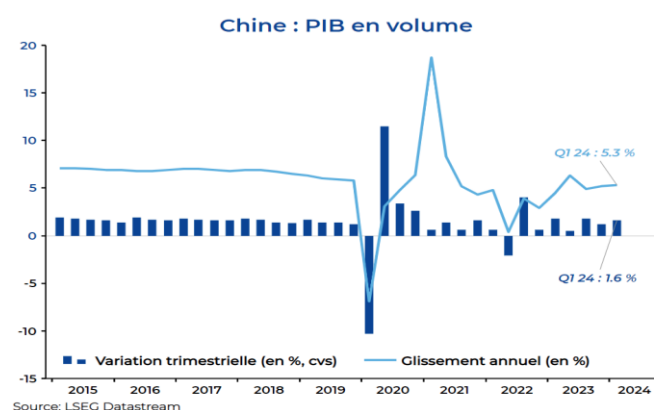
Plusieurs indicateurs avancés du mois d'avril envoient des signaux de ralentissement : l'indicateur du marché

immobilier (NAHB) reste à 51, l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan baisse à 77,2. Les PMI manufacturier (49,9) et des services (flash 50,9) traduisent un léger ralentissement. Le « nowcast » des FED NY du PIB T2 s'établit à 0,5 %. Les créations d'emplois (NFP 175 K) reviennent sur la moyenne de long terme et le chômage est en légère hausse à 3,9 %.

L'inflation du mois de mars a déçu et s'est établie sur un an à 3,5 % en g.a (vs point haut à 9 % en juin), +0,4 ppct sur le mois (CVS) comme l'inflation cœur (3,8 % en g.a) et celle des services s'établit à 5,4 % ga (+0,5 % m/m).

Marché monétaire : toujours moins ? 1 seule baisse est anticipée en 2024 avec une probabilité de plus de 50 %.

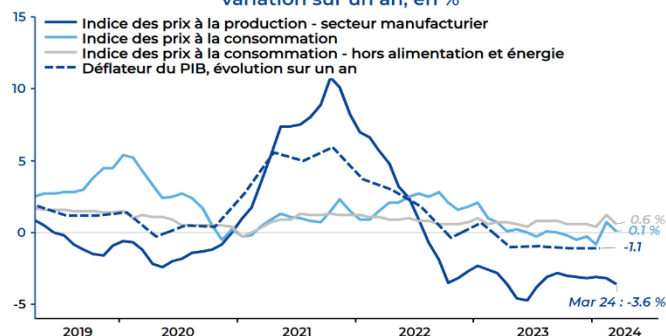
CHINE – Début d'année solide, confirmer par l'évolution du PIB au 1^{er} trimestre



Au 1^{er} trimestre 2024, la croissance du PIB chinois a progressé de 1,6 % par rapport au trimestre précédent (après +1,2 % au 4^e trimestre 2023). En glissement sur un an, l'activité accélère ainsi à +5,3 %, contre 5,2 % au T4 2023. L'activité reste ainsi dynamique depuis l'été 2023, avec en moyenne une progression de +1,5 % sur les 3 derniers trimestres. En ce début d'année, l'activité aurait été portée par une production industrielle allante. Côté demande, la consommation des ménages se redresse nettement, portée notamment par les bonnes retombées du Nouvel an Lunaire, et retrouve ainsi son sentier de croissance pré-crise Covid. A l'issue du 1^{er} trimestre 2024, l'acquis de croissance pour 2024 est ainsi de +3,5 pt de %. La dynamique de croissance observée depuis le 2nd semestre 2023 devrait permettre à **la Chine d'atteindre – voire dépasser – aisément l'objectif de croissance de +5 % pour 2024 fixé par le gouvernement.** Pour atteindre cet objectif, l'économie chinoise devra en effet afficher un rythme de croissance trimestrielle de +1 % en moyenne jusqu'à la fin d'année, contre +1,5 % observé en moyenne depuis l'été 2023. **Dans ses dernières prévisions d'avril, qui ne tiennent pas compte des chiffres du 1^{er} trimestre, le FMI anticipe une croissance de +4,6 % pour 2024.**

Les indicateurs conjoncturels du mois de mars, clôturant le 1^{er} trimestre, indiquent toutefois une légère décélération de l'activité : la production industrielle ralentit à +4,5 % sur un an (après +7,0 % en février). En outre, les ventes au détail ralentissent sur un an (+3,1 % sur un an, après +5,5 % en février). Le PMI manufacturier est quasi-stable à 50,4 après 50,8.

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



Source: LSEG Datastream

Enfin, les prix dans l'économie restent très atones, voir en contraction. L'inflation diminue nettement en mars à +0,1 % sur un an (après +0,7 % en février, porté transitoirement par les effets du Nouvel an Lunaire) et les prix à la production continuent de se contracter (-3,6 % sur un an). Les comptes nationaux du 1er trimestre 2024 traduisent les signaux déflationnistes de l'économie, avec une contraction du déflateur du PIB de -1,1 % sur un an.

JAPON – Interventions du Japon pour soutenir le yen

Lors de sa réunion de politique monétaire du 26 avril dernier, la **Banque du Japon (BoJ) a décidé de maintenir sa cible de taux directeur sur une fourchette de [0 % / 0,1 %]**. Il s'en est suivi **immédiatement une chute du yen** (plus de 160 yens/\$). **Deux interventions du Japon auraient eu lieu sur la même semaine du 29 avril** en réponse à cette forte baisse (actuellement revenu autour de 153 yens/\$).

Le climat des affaires a continué de s'améliorer au Japon en avril. Tant l'indice PMI manufacturier (49,6, +1,4 point) que celui des services (54,6, +0,5 point) se sont redressés, ramenant l'indice composite à 52,6 (+0,9 point). Le secteur des services continue de prospérer et une amélioration de l'activité se dessine du côté de l'industrie avec un début de redressement des nouvelles commandes malgré la pression sur les prix des intrants. Le point bas de l'activité semble donc avoir été atteint au 1^{er} trimestre 2024 (production industrielle en baisse de 7 % sur un an en février).

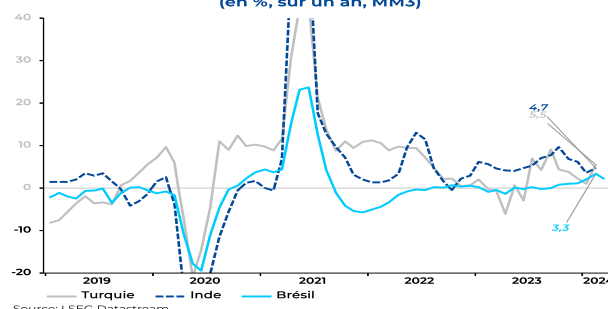
Les salaires au Japon ont bondi en février (+2,9 % hors bonus et heures sup., en moyenne sur les 3 derniers mois, après +1,2 % en janvier). Pour rappel, les grandes entreprises japonaises ont annoncé une hausse moyenne des salaires de 3,8 % en 2023. Pour cette année, hausse d'au moins 5,3 % est attendue.

L'inflation a très légèrement reflué en mars (+2,7 % après +2,8 en février) avec la fin des mesures de soutien aux ménages sur les prix de l'énergie. **Le recul de ces derniers s'est nettement modéré** (-0,6 % en mars, affiché à -12,2 % encore en janvier). **Du côté de l'inflation alimentaire, les prix se sont stabilisés d'un mois à l'autre** (+4,8 %). **Le taux d'inflation « core » suivie par la banque centrale** (hors produits frais dont les prix sont volatils), **a été de +2,6 %** (après +2,8 % le mois précédent) et **l'inflation sous-jacente** (hors énergie et alimentaire) **a continué de baisser** (+2,2 % après +2,5 % en février).

PAYS EMERGENTS – Premier brouillard sur les finances publiques brésiliennes

Les indicateurs signalent toujours une reprise de l'activité industrielle dans les pays émergents. La production industrielle évolue sur un an à un rythme élevé à 4,7 % en Inde, à 5,5 % en Turquie et se redresse encore au Brésil à 3,2 % avec une hausse portée par la majorité des secteurs.

Pays émergents : production industrielle
(en %, sur un an, MM3)



Source: LSEG Datastream

Les indices composites des PMI d'avril sont bien orientés dans l'ensemble. Il progresse encore à un très haut niveau en Inde (62,2). Il progresse en Russie et est stable au Brésil, ils sont tous nettement au-dessus du seuil d'expansion (resp. 52,7 et 55,1). Le PMI manufacturier en Turquie baisse à 49,3 après 50.

Au Brésil, l'inflation de mars est en baisse sur un an grâce au reflux des services (3,9 % après 4,5 %) et évolue dans la cible d'inflation (3 % +/- 1,5 %). L'inflation reflue aussi en Inde (4,9 %) et se situe structurellement à un bas niveau. Elle est stable en Russie (7,7 %) et plus forte en Turquie (68,5 %).

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.

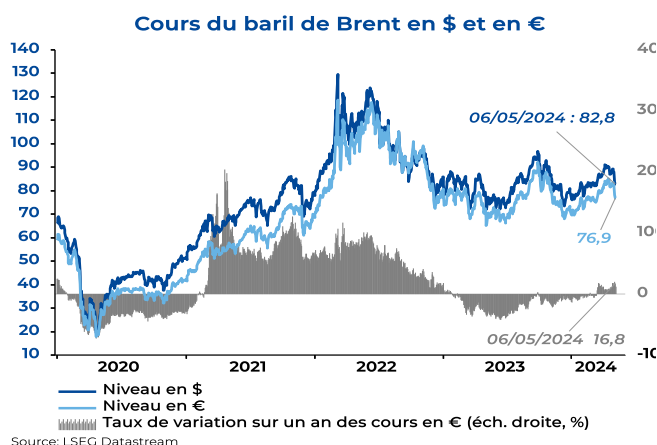
Les prévisions du FMI ont été revues à la hausse : la croissance du PIB est attendu à 2,2 % au Brésil en 2024 (+0,7 pt), à 6,8 % en Inde (+0,5 pt), à 3,2 % en Russie (+2,1 pt) et à 3,1 % en Turquie (+0,1 pt). L'Inde reste le principal moteur de croissance dans les économies émergentes soutenue par ses investissements et le dividende démographique.

La publication des nouvelles cibles budgétaires au Brésil s'est accompagnée de volatilité sur les marchés. A peine après avoir instauré le nouveau cadre budgétaire, le gouvernement dégrade ses prévisions de finances publiques. La stabilisation de la dette nécessite un excédent primaire de 1 % qui n'est attendu qu'en 2028 maintenant contre 2026 avant. Cette nouvelle s'est accompagnée d'une hausse du taux 10 ans à 11,4 % (+40 bps sur le spread US).

Le FMI signale que les moteurs de croissance doivent évoluer en Amérique latine au risque d'un décrochement. La croissance est attendue nettement plus faible que dans les autres économies émergentes. En cause, la faiblesse de l'investissement et les gains de productivité, mais de surcroît le dividende démographique s'étiolé de plus en plus vite. Pour y répondre le FMI préconise d'augmenter le taux de participation des femmes, à améliorer la gouvernance et à alléger les réglementations commerciales.

ENERGIE – Légère hausse des prix en avril

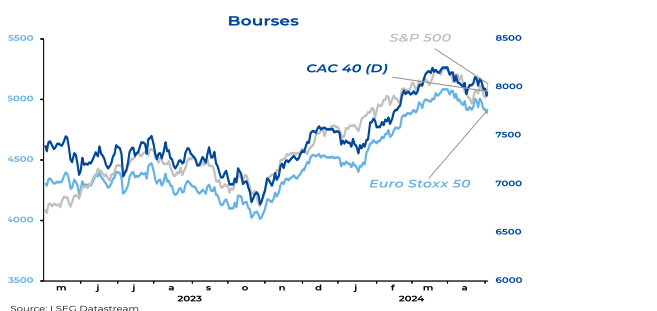
Dans un contexte de tensions géopolitiques, le prix du baril de Brent a augmenté à nouveau courant avril, pour s'établir autour de 88 \$ en fin de mois. Le baril de pétrole s'est ainsi accru de 10 \$ depuis le 1^{er} janvier 2024 (+14 %). Mi-avril, le Brent a atteint un point haut à 92 \$, à la suite des frappes iraniennes contre Israël (en réponse au bombardement du consulat iranien en Syrie). Pour rappel, l'Iran produit environ 3,25 Mb/j (source AIE). Début mai, avec l'atténuation des tensions entre Israël et l'Iran, le prix du baril est revenu vers 83 \$. **Ces risques géopolitiques sont intervenus dans un contexte de marché pétrolier déjà déficitaire en termes d'offre.** La prochaine réunion ministérielle de l'Opep+ est fixée au 1^{er} juin 2024 : les membres devraient prolonger les réductions de production du 1^{er} semestre 2024.



BOURSE – Les Bourses corrigent

L'intégration de la hausse des taux dans les cours et la hausse des primes de risques géopolitiques ont suscité une baisse des cours, en particulier des secteurs les plus valorisés de la technologie. Les publications de résultats de bonne facture à ce stade ont néanmoins permis de limiter la correction.

Le CAC se replie de 2,7 % sur le mois.

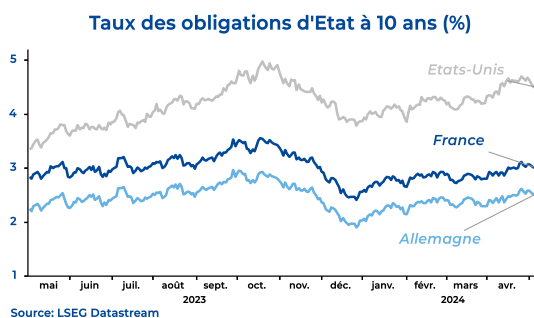


TAUX A LONG TERME – Hausse des taux

La forte revue des anticipations de baisse des taux courts aux Etats-Unis (réduites à 2 occurrences) et le stress associé aux développements géopolitiques du Moyen-Orient ont entraîné une nette tension des taux longs.

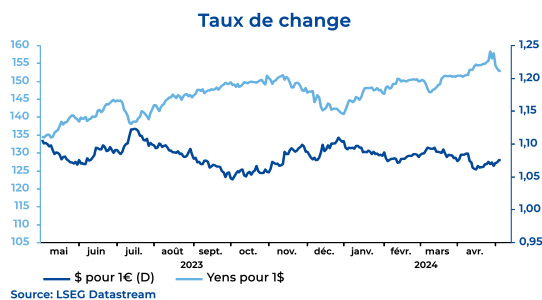
Ceux-ci ont augmenté de 25 à 30 pb en Europe et de 45 pb aux Etats-Unis.

L'OAT 10 ans s'établit à 3,08 % fin avril.



CHANGE – L'euro faiblit de 1,2 % sur le mois

L'euro-dollar s'établit à 1,07 en fin de période, affaibli par le décalage anticipé des politiques monétaires.



BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2024	Plus haut en 2024	03/05/24	en monnaie locale		en euros	
				En 2023	Depuis le 1/1/2024	En 2023	Depuis le 1/1/2024
ETATS-UNIS							
Dow Jones	37 267	39 807	38 676	13,7%	2,6%	10,3%	5,3%
S&P 500	4 689	5 254	5 128	24,2%	7,5%	20,5%	10,3%
Nasdaq Composite	14 510	16 442	16 156	43,4%	7,6%	39,1%	10,4%
JAPON							
Nikkei 225	33 288	40 888	38 236	28,2%	14,3%	16,0%	8,1%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	4 403	5 083	4 921			19,2%	8,8%
France (CAC 40)	7 319	8 206	7 958			16,5%	5,5%
Allemagne (Dax 30)	16 432	18 492	18 002			20,3%	7,5%
Espagne (IBEX 35)	9 858	11 155	10 855			22,8%	7,4%
Italie (FTSE MIB)	30 077	34 760	33 629			28,0%	10,8%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 446	8 213	8 213	3,8%	6,2%	5,9%	7,4%
Stoxx	468	513	506			12,7%	5,5%
MONDE							
MSCI-Monde	3 114	3 438	3 361	21,8%	6,1%	18,1%	8,8%
MSCI-Emerging Markets	958	1 061	1 061	7,0%	3,7%	3,8%	6,4%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-23	avr-24	26-avr	03-mai
Allemagne	2,11	2,46	2,57	2,51
France	2,64	2,96	3,06	3,02
Italie	3,80	3,83	3,89	3,84
Espagne	3,08	3,28	3,36	3,28
Etats-Unis	4,01	4,54	4,67	4,50
Japon	0,66	0,84	0,90	0,90
Royaume-Uni	3,77	4,19	4,33	4,23

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-23	avr-24	26-avr	03-mai
1 euro = ... dollars	1,09	1,07	1,07	1,08
1 euro = ... yens	157,03	164,91	167,94	164,58
1 euro = ... sterling	0,86	0,86	0,86	0,86
1 dollar = ... yens	143,79	153,95	158,33	152,98
1 sterling = ... dollars	1,27	1,25	1,25	1,25
1 dollar = ... yuans	7,14	7,24	7,25	7,24

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