

10 décembre 2024

L'instabilité politique source d'incertitude économique en France

- Le gouvernement de Michel Barnier est tombé face à une motion de censure lors de l'adoption du PLFSS (projet de loi de financement de la sécurité sociale). **L'instabilité politique observée des derniers mois** (gouvernement Attal ayant officié 6 mois avant la dissolution, gouvernement Barnier ayant résisté 3 mois, absence de majorité à l'Assemblée nationale, manque de visibilité sur le calendrier 2025) est une situation assez nouvelle pour la France depuis la mise en place de la Ve république. **Pour l'instant, les marchés financiers (et les agences de notation) ont plutôt été conciliants avec la France.** Les difficultés économiques et politiques en Allemagne, dont les titres servent habituellement de valeur refuge, peuvent être une raison. La taille économique de la France... et de sa dette en est une autre. **Par chance, l'environnement monétaire est à la détente, ce qui permet au taux français à 10 ans d'être début décembre inférieur à son niveau d'avant la dissolution.** Mais **ce brouillard politique n'est pas sans incidence sur la situation économique.** Le manque de visibilité peut favoriser une épargne plus importante des ménages et surtout peser sur les décisions engageant l'avenir des entreprises, en matière d'embauche et d'investissement.
- **En zone euro, le climat des affaires semble encore se détériorer.** On peut au moins trouver trois raisons à cela : i/ **L'incertitude politique** mentionnée plus haut pèse sur les acteurs économiques ii/ Des **mouvements structurels se superposent aux fluctuations conjoncturelles**, à la fois sur le plan national (l'Allemagne doit réinventer un nouveau modèle industriel) et concernant la **place de l'Europe dans le monde** (politique sans doute assez agressive de l'Amérique de D. Trump en matière d'échanges internationaux, concurrence renouvelée des grands pays émergents (la Chine dans l'industrie, l'Amérique latine en matière agricole, l'Inde pour certaines activités de services) iii/ Le **coût relatif de l'énergie** devient une variable clef pour l'implantation des grands groupes internationaux et l'Europe est de ce point de vue peu compétitive vis-à-vis des Etats-Unis et de l'Asie.
- **En attendant l'arrivée de Donald Trump au pouvoir début janvier, l'économie américaine ne montre pas de signes d'affaiblissement notable de l'activité.** Les créations nettes d'emploi ont rebondi en novembre après le trou d'air d'octobre qui était dû aux conditions climatiques. La Fed devrait néanmoins poursuivre prudemment son assouplissement monétaire.
- Enfin **en Chine, l'activité semble se redresser un peu** grâce en partie aux stimuli gouvernementaux **mais le secteur immobilier reste à la peine alors que la confrontation commerciale avec les Etats-Unis pourrait laisser des traces.**

Alain Henriot

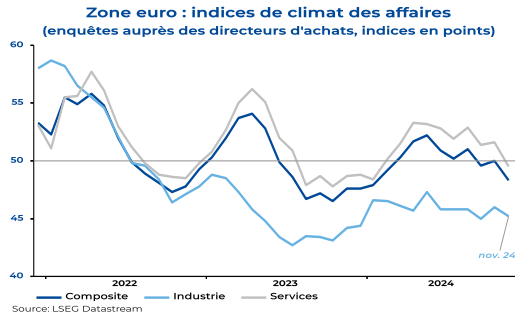
(Contributeurs P. Aurain, M. Blanchet, C. Ponton, R. Rabeantoandro, R. Shah)

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

[CLIQUEZ ICI](#)

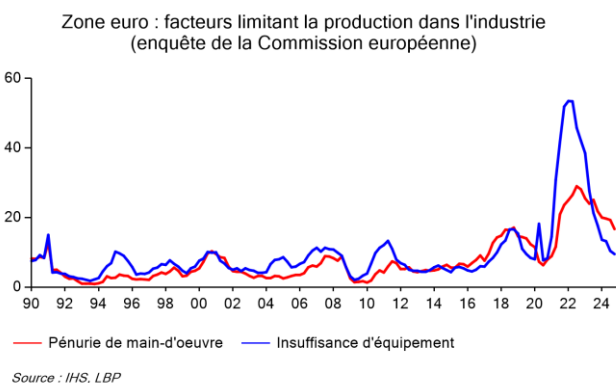
Zone euro – Coup de froid sur le climat des affaires

Les indices PMI (enquêtes auprès des directeurs d'achats) se dégradent en novembre. L'indice pour l'industrie manufacturière reste désespérément négatif. Celui dans les services se replie passe légèrement sous le seuil de 50. C'est toujours en Allemagne et surtout en France que ces indicateurs sont le plus dégradés alors que la croissance semble se poursuivre dans les autres pays de la zone euro bien qu'à un rythme ralenti.



Le PIB de la zone euro a augmenté de 0,4 % au 3^{ème} trimestre. Hors Irlande qui connaît une évolution toujours très erratique de ses performances économiques en lien avec le poids des investissements étrangers (+3,5 % de hausse du PIB au 3^{ème} trimestre), la croissance aurait atteint 0,3 %. **La bonne nouvelle est que la consommation des ménages se redresse enfin (+0,7 %), dans un contexte de baisse de l'inflation.** La consommation publique demeure aussi soutenue. L'investissement (au sens large, y compris les dépenses de logement neuf des ménages) se reprend aussi après deux trimestres de fort recul. Mais cela tient au ressaut des dépenses de R&D de l'Irlande. Les dépenses d'équipement reculent encore. De leur côté, les exportations se replient.

En octobre, le taux de chômage se maintient à bas niveau (6,3 %). Il se situe à un niveau historiquement faible dans tous les pays. Il décroît toujours en Espagne et surtout en Italie. Les pénuries de main-d'œuvre sont moins prégnantes mais elles sont quand même élevées historiquement alors que ce n'est plus le cas pour les insuffisances d'équipement.



En novembre, l'inflation en zone euro remonte à 2,3 % sur un an après 2,0 % en octobre et 1,7 % en septembre. Cela tient à des effets de base moins favorables sur les prix de l'énergie. La hausse des prix des produits alimentaires se maintient un peu en

deçà de 3 %. La hausse des prix des services reste pour l'instant rivee sur la ligne des 4 %. Elle devrait se tempérer l'an prochain avec la modération de salaires qui s'indexeront début 2025 sur une inflation passée plus faible et avec une pression moins forte du côté du marché du travail. Au 3^{ème} trimestre, la hausse des salaires négociée en zone euro est repartie fortement à la hausse (+5,4 % sur un an). Cela tient à un rattrapage en Allemagne après l'arrêt du versement d'une prime de compensation contre l'inflation.

Lors du dernier Conseil des gouverneurs du 17 octobre, la BCE a abaissé pour la troisième fois ses taux directeurs de 25 points de base (à 3,25 % pour le taux sur la facilité de dépôt). Au vu de modération de l'inflation et de la mollesse de l'activité, elle devrait poursuivre ce mouvement lors des prochaines réunions. Certains membres plaident même pour une baisse de 50pb en décembre. L'asymétrie des trajectoires économiques entre pays membres peut être une difficulté. **La faiblesse de l'euro, liée à une certaine dissociation des politiques monétaires entre les deux rives de l'Atlantique, sera surveillée mais à court terme elle n'est pas un obstacle à la poursuite de l'assouplissement monétaire.**

Royaume-Uni – Une fin d'année pleine d'incertitude

Les enquêtes PMI font état d'un ralentissement pour le troisième mois consécutif en novembre. Dans l'industrie, l'indice baisse à 48 contre 49,9 en octobre, marquant un frein du secteur en raison d'une baisse de la demande extérieure, et de perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Du côté des services, l'indice baisse mais reste en territoire d'expansion à 50,8 contre 52 en octobre. L'enquête cite des défis importants découlant de l'incertitude économique accrue et de l'appréhension concernant les augmentations d'impôts. En outre, la hausse des coûts et des prix a également accéléré. La confiance dans les perspectives d'activité des entreprises a chuté à son plus bas niveau depuis décembre 2022.

Le PIB a progressé moins qu'attendu à 0,1 % au 3^{ème} trimestre après une hausse de 0,5 % au trimestre précédent. L'économie a stagné en juillet, augmenté en août et a surpris à la baisse en septembre. La consommation privée a augmenté de 0,5 % ce trimestre, soit davantage qu'au trimestre précédent (0,1 %). La croissance de la consommation publique s'est adoucie à 0,6 % au troisième trimestre (contre +1,1 %). Sur le plan externe, les exportations de biens et de services se sont contractées à -0,2 % mais moins qu'au deuxième trimestre (-0,3%), et les importations se sont contractées de 1,5 %, alors qu'elles avaient progressé de 6,3 % au second trimestre.

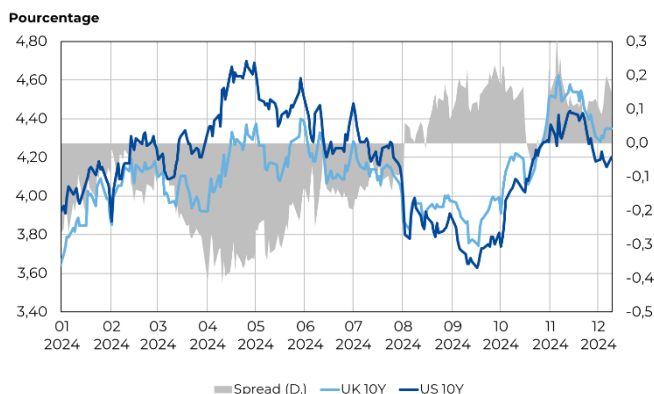
L'inflation rebondit à 2,3 % sur un an en octobre, dépassant à nouveau l'objectif de la Banque d'Angleterre (2 %). Cela s'explique principalement par la hausse des prix de l'énergie, qui rebondissent fortement en raison d'une hausse du plafond des prix de l'énergie en octobre. L'inflation dans les services augmente également mais légèrement (5 % contre 4,9 % en septembre), toutefois toujours à un niveau élevé et

préoccupant pour la banque centrale, et la hausse des salaires.

Comme prévu, la Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 4,75 % lors du comité de novembre. 8 des 9 membres du MPC ont voté pour une baisse du taux. Les principaux facteurs influençant la décision de la Banque centrale ont été la désinflation, l'assouplissement de la croissance des salaires et un relâchement du marché du travail. En ce qui concerne l'inflation, elle était inférieure à l'objectif de 2 % de la Banque centrale en septembre, bien que la Banque ait jugé qu'elle dépasserait l'objectif au quatrième trimestre, et prévoit maintenant que l'inflation terminera l'année 2024 à 2,5 %, en raison notamment du budget expansionniste présenté par le Parti travailliste.

L'incertitude autour du budget laisse désormais penser qu'une baisse en décembre serait improbable. Une politique budgétaire accommodante pourrait dissuader la Banque d'Angleterre de rendre la politique monétaire moins restrictive. De quoi, aussi, mettre le marché de la dette sous pression. Le taux à 10 ans s'est tendu à plus de 4,6 % avant la réunion du MPC et reste désormais au-dessus de 4,3 %. De manière plus préoccupante, le *spread* de taux avec le 10 ans américain tend à s'élargir depuis plusieurs mois alors qu'il était négatif jusqu'au début du mois d'août.

10 ans UK - 10 ans US



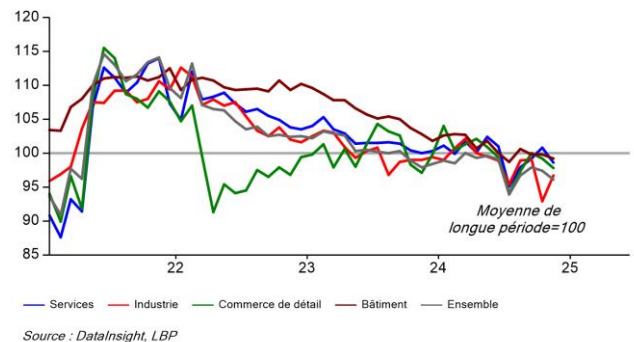
France – Un climat politique source d'incertitude pour les agents économiques

Après la motion de censure à laquelle a dû faire face M. Barnier, **le prochain gouvernement devrait agir par une « loi spéciale » qui permettra de gérer 2025 suivant le budget 2024 avant que le Parlement vote un véritable budget. Le besoin de financement des administrations publiques (APU) s'est dégradé au 3^{ème} trimestre (de 0,6 point de PIB) et s'établit à 6,3 % du PIB.**

En novembre, l'indice de climat des affaires en France se replie de nouveau et s'écarte encore un peu plus de sa moyenne de longue période. A l'exception de l'industrie pour qui le point d'octobre avait été affecté par des évolutions spécifiques (mise en œuvre de la norme européenne « GSR2 », *General Safety Regulation*), tous les autres secteurs enregistrent une détérioration et se situent en deçà de leur moyenne de long terme. A noter que c'est la première fois pour le bâtiment depuis le début de l'ajustement marqué de l'immobilier résidentiel. D'une manière générale les perspectives d'activité

s'assombrissent, en partie en lien sans doute avec le manque de visibilité sur la situation politique et budgétaire.

France : indicateur synthétique du climat des affaires



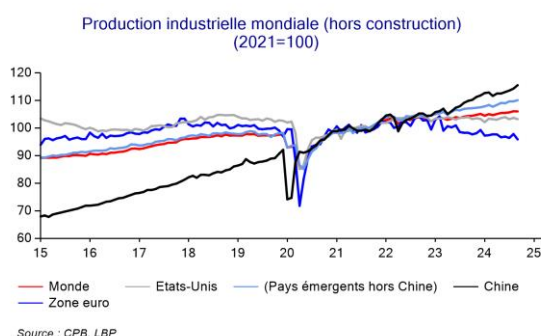
L'évolution du marché du travail devient aussi moins favorable. Les effectifs dans le secteur privé sont quasiment stables au 3^{ème} trimestre après s'être légèrement contractés au 2^{ème}. Le nombre d'apprentis progresse encore (+3 % à fin septembre par rapport à septembre 2023) mais sa contribution à la croissance de l'emploi se tempère très nettement avec des conditions d'embauche beaucoup moins attractives pour les entreprises (en septembre 2021, sa progression atteignait 31 %). Par ailleurs, les emplois liés aux Jeux Olympiques et Paralympiques disparaissent. Enfin, les difficultés de recrutement sont en net repli selon les enquêtes de la Banque de France. Cela devrait conduire les entreprises à diminuer la rétention de main-d'œuvre. L'ensemble ces éléments conduise à un réaligement des effectifs avec l'activité. Le taux de chômage reste bas au regard de son historique mais il a un peu augmenté au 3^{ème} trimestre (à 7,4 % contre 7,3 % le trimestre précédent).

Au 3^{ème} trimestre, le PIB en volume progresse de 0,4 %, sous l'effet des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris, confirmant l'estimation initiale. **Le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages par unité de consommation accélère (+0,7 % après +0,4 %).** La dépense de consommation des ménages étant moins dynamique que leur pouvoir d'achat, **le taux d'épargne augmente légèrement** : il s'établit à 18,2 % après 17,9 % au deuxième trimestre, soit très au-dessus du niveau d'avant la crise sanitaire. **Le taux de marge des sociétés non financières rebondit nettement au troisième trimestre 2024** : il s'établit à 32,4 % de leur valeur ajoutée, après 31,2 % au trimestre précédent. Il demeure très supérieur à son niveau de fin 2019 dans certains secteurs (énergie, agro-alimentaire, transports) alors qu'il est très en deçà de ce niveau dans d'autres (matériels de transport, hébergement-restauration).

En novembre, l'inflation se maintient à bas niveau (1,3 % sur un an). Le recul des prix de l'énergie se tempère un peu alors la hausse des prix des services se renforce légèrement (+2,5 %).

A noter **une quasi-stabilisation des prix immobiliers des logements anciens au 3^{ème} trimestre** alors que la baisse des transactions est interrompue.

Ni la production industrielle mondiale ni le commerce mondial ne prolongent en septembre l'amélioration observée en août. **Les écarts géographiques se creusent encore, avec un recul de la production en zone euro et une hausse en Chine.**



Etats-Unis – En attendant D. Trump.

Un mois marqué par une baisse de la production industrielle (grève/ouragan) et une poussée des revenus permettant un rebond du taux d'épargne. A surveiller, un marché immobilier touché par la remontée des taux et une dynamique des profits d'entreprises en perte de vitesse.

En octobre, **le revenu personnel a augmenté de 0,6 % et le revenu disponible de 0,7 %** ce qui traduit une forte hausse des salaires dans les services, de la distribution de dividende, et des transferts sociaux. **Le pouvoir d'achat a augmenté de 0,4 % et la consommation réelle a crû de 0,1 %** (inflation PCE de 0,2 %). Le taux d'épargne s'établit à 4,4 % (4,1 % en sept.).

En octobre, la production industrielle a baissé de -0,3 % (-0,5 % pour le manufacturier), La grève chez Boeing aurait coûté 0,3 pt de production en septembre et 0,2 pts en octobre. Les effets des ouragans Milton et Hélène auraient coûté 0,1 pt en octobre. L'utilisation des capacités manufacturières a baissé à 76,2 % en octobre (-0,5 pts) (vs moyenne à long terme 78,3).

La progression des bénéfices d'entreprises a été revue en baisse au T3, à 0 % sur le trimestre après +3,5 % au T2. Sur un an, ils ont augmenté de 6,4 %.

En octobre, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) étaient quasi nulles (36 K vs une moyenne 178 K en 2018-2019) et le taux de chômage était stable à 4,1 %. La croissance du salaire horaire est de 0,4 % sur le mois (4 % ga).

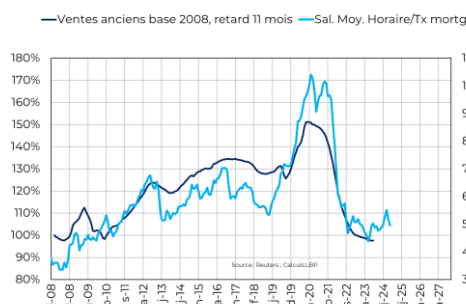
Concernant l'immobilier, en octobre, les mises en chantiers faiblissent de -3,1 % (1,5 % au-dessus la moy. 2019). Le nombre de permis baisse de -0,4 % (2 % au-dessus de la moy. 2019). Les ventes de neuf baissent fortement de 17 % (-11 % vs niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes augmentent de 3,4 % (27 % sous la moyenne 2019). Sur le mois, le taux hypothécaire 30 ans prend 0,5 pt à 6,7 % (vs point haut 7,8 % en oct. 23). En septembre, l'indice de prix Case-Schiller (20 villes) a augmenté de 0,2 %. Il s'établit à 4,6 % en ga et 51 % au-dessus de 2019.

Les indicateurs avancés du mois de novembre ne montrent pas d'affaiblissement significatif de

l'activité : les PMI montrent des services toujours dynamiques (Flash 56,1) et une industrie qui retrouve l'équilibre (49,7). L'indicateur du marché immobilier (NAHB) se reprend légèrement à 46 (vs moy. LT 50), l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan affiche une légère hausse de +1,3 points à 71,8 (vs 100 en déc. 2019). **Les créations d'emploi de novembre sont robustes (NFP 222 K).** Les « nowcasts » du Pib T4 restent corrects mais divergent (2,7 % Atlanta et 1,9 % NY). Les inscriptions hebdomadaires au chômage restent basses à 217 K (23/11).

L'inflation du mois d'octobre s'est établie sur un an à 2,6 % en g.a (vs 2,4 % en sept. et point haut à 9 % en juin 2022), +0,2 % sur le mois (CVS). L'inflation cœur a progressé de 3,3 % en g.a et 0,3 % sur le mois. Celle des services s'établit à 4,8 % g.a (+0,3 % m/m). Notons la désinflation des biens (-1 % g.a).

Marché monétaire : revue à la baisse des anticipations d'assouplissement monétaire. Une baisse attendue le 18/12 et 2 baisses anticipées en 2025.



Chine – Accélération de l'activité mais hausse des incertitudes

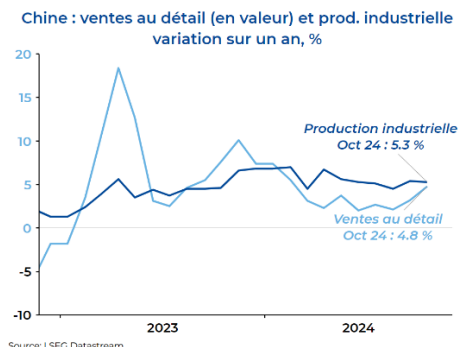
Les indicateurs pour le mois d'octobre montrent des signes positifs d'accélération de l'activité. Les mesures de soutien mises en place par les autorités commencent certainement à porter leurs fruits, notamment sur la consommation. Côté demande, les ventes au détail ont en effet accéléré à +4,8 % en glissement annuel en octobre, contre +3,2 % en septembre et +2,1 % en août dernier. Côté offre, la production industrielle reste résiliente et progresse de +5,3 % sur un an en octobre (après +5,4 % en septembre). En outre, les exportations de biens ont rebondi en octobre, tant en volume qu'en valeur (+12,7 % en glissement annuel, contre +4,6 % en moyenne sur les neuf premiers mois de l'année). La dynamique favorable de la production industrielle pourrait se poursuivre en fin d'année, profitant d'un regain de commandes à l'exportation en anticipation des hausses des droits de douane américains promises par Donald Trump. **Enfin, les indices PMI de novembre confirment les bons signaux du mois d'octobre.**

Plusieurs éléments continuent toutefois à peser sur l'économie chinoise.

Le secteur immobilier poursuit sa contraction en octobre : les mises en chantier diminuent de 20 % sur un an et se situent à présent à 35 % de leur niveau de la mi-2021 ; en parallèle, les prix des logements anciens dans les grandes villes diminuent de 8,7 % sur un an. En

conséquence, l'encours de crédits bancaires décélère, à +8 % sur un an (contre +11 % en 2022 et 2023).

L'élection de D. Trump constitue une incertitude géopolitique majeure pour la Chine. En effet, D. Trump a menacé d'imposer un droit de douane universel de 10 % sur les importations en provenance de tous les pays et de 60 % sur les importations en provenance de Chine.



Les autorités chinoises ont annoncé des mesures supplémentaires afin de soutenir l'activité. Sur le plan budgétaire, les annonces se concentrent sur les collectivités locales, très endettées et dépendantes des revenus du secteur immobilier. Sur le plan monétaire, la banque centrale chinoise (PBoC) a déclaré qu'elle mettrait en œuvre une politique "précise et énergique" en 2025 pour soutenir la reprise économique.

Japon – Hausse des taux pour cette fin d'année ?

La croissance du PIB japonais a été légèrement révisée à la hausse pour le 3^{ème} trimestre 2024 (+0,3 % sur un trimestre contre +0,2 % pour la première estimation). **La consommation privée** (+0,7 %) **en a été le moteur** grâce à la reprise des ventes dans le secteur automobile et les mesures en faveur du pouvoir d'achat des ménages (baisse d'impôts temporaire et hausse des salaires). **L'économie a toutefois été freinée par le typhon survenu à l'été** qui a affecté l'activité industrielle et les réseaux de transports.

Le taux d'inflation a baissé en octobre (2,2 % après 2,5 % en septembre). La hausse des prix de l'énergie s'est modérée (+2,3 % après +5,9 % en septembre et +12,1 % en août). Pour rappel, ces derniers ont fortement augmenté durant l'été en lien avec la faiblesse du yen qui a affecté le coût des importations et une vague de chaleur a induit une utilisation massive de la climatisation. Cela a engendré une forte demande en électricité dont les prix ont crû significativement. **Le taux d'inflation « core »** suivi par la Banque du Japon (BoJ) - hors produits frais - **a été de 2,3 %** après +2,4 % en septembre et **l'inflation sous-jacente** (hors énergie et alimentaire) a légèrement reculé (+1,6 % après +1,7 %). **L'inflation persiste au-dessus de la cible de 2 %** fixée par la BoJ. Cela amène les analystes à anticiper une nouvelle hausse des taux directeurs très prochainement (probablement lors de la réunion du 19 décembre), d'autant plus que le yen reste sous pression (actuellement toujours à plus de 150 yens/\$) et que la demande intérieure se porte mieux depuis maintenant 2 trimestres). Par ailleurs, **les salaires restent en forte croissance** (+4,7 % sur un an, moyenne au 3^{ème} trimestre ; +5,5 % y compris bonus et heures supplémentaires).

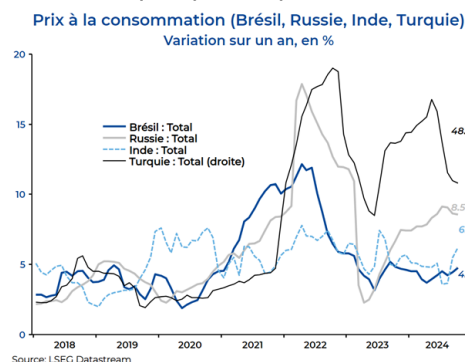
Enfin, les indicateurs PMI du mois de novembre signalent globalement une petite amélioration de l'activité. L'indice composite a progressé de 0,5 point par rapport à octobre (50,1). Le PMI service a regagné la zone d'expansion (49,2 ; -0,5 point) mais celui du manufacturier demeure en repli (-0,2 point à 49).

Pays émergents – Des finances qui interrogent au Brésil

Le PIB progresse fortement au Brésil, largement au-dessus du rythme potentiel, à 3,5 % au T3 en g.a après 2,8 %. La consommation est toujours allante avec le soutien du marché du travail. L'investissement résiste malgré des taux réels très élevés. Bien que toujours soutenue, la croissance freine assez nettement en Inde à 5,3 % après 6,4 %, en raison de la consommation, ainsi qu'en Turquie (1,9 % après 2,4 %). Le PIB recule de nouveau sur un an en Russie (-2,5 % après -1,0 %).

En novembre, les PMI manufacturier sont toujours sur des trajectoires hétérogènes. Ils freinent en Asie. Ils évoluent proche ou en dessous du seuil d'expansion : l'indice Taiwan est à 50,2, en Asie hors Chine à 50,8, en Corée du Sud à 48,3. Il est proche du seuil en Russie 50,6. La situation est très dégradée en Turquie : 45,8. Il reste bien orienté au Brésil : 52,9. Il freine en Inde mais demeure toujours à un haut niveau à 57,3.

L'inflation est confirmée à la hausse au Brésil à 4,8 %, dépassant de +0,3 point de pourcentage la borne haute BCB. Les prix sont tirés par les tarifs de l'électricité, et par une tendance haussière sur l'inflation alimentaire qui subit la forte dépréciation de du real. L'inflation en Russie se stabilise à 8,5 %. Elle est en hausse en Inde à 6,2 % au-dessus des bornes de la banque d'Inde. Elle reflue doucement en Turquie (48,6 %).



Le taux directeur a été relevé de 50 points de base à 11,25 % au Brésil, après une hausse de 25 points lors de la dernière réunion. Cette décision s'inscrit dans un contexte de pressions inflationnistes grandissantes et de forte dépréciation du réal. En Russie le taux continue d'augmenter pour limiter l'inflation et les pressions déflationnistes du rouble, il atteint 21 %. Les taux baissent en Afrique du Sud (7,75 %), au Mexique (10,25 %) et en Corée du Sud (3,0 %).

En dépit d'une conjoncture favorable, **les comptes publics brésiliens se dégradent rapidement en raison de la hausse des dépenses.** La dette nette a augmenté de 7 pts de PIB en 2 ans. Le gouvernement a annoncé un plan qui n'a que confirmé la méfiance des marchés. En un an, le real est passé de 4,85 à 6,04 pour 1 \$.

ENERGIE – Le prix du brut reste faible malgré l'incertitude géopolitique

Le prix du baril de Brent est stable sur le mois : il s'établit à 73 \$ le baril fin novembre. Les signaux concernant la demande restent atones et les prévisions mondiales ont globalement été revues à la baisse pour 2025 (OPEP, EIA). Lors de sa réunion début décembre, l'OPEP+ a reporté de 3 mois (à avril) sa réduction progressive des coupes volontaires de production (1,2 Mb/j) et a décidé de l'étaler sur 18 mois (contre 12 mois initialement) face à une demande atone. **A noter que la chute du régime de B. al-Assad en Syrie début décembre n'a pas occasionné d'impact sur les prix**, la production du pays étant déjà anémique depuis 2010 (0,03 Mb/j ces 3 dernières années, moins de 0,1 % de la production mondiale).

Enfin, les prix du gaz se sont légèrement tendus sur les marchés de gros européens courant novembre : le prix du gaz sur le marché néerlandais TTF atteint 45 €/MWh, contre 38 € fin septembre. Le froid, les tensions internationales et l'avenir du contrat de transit de gaz par l'Ukraine ont tiré à la hausse le marché, sans retrouver les niveaux de la mi-2022 (plus de 200 €).

BOURSE – Le CAC en retard

Le marché français reste pénalisé par la situation d'incertitude politico-économique et baisse de 0,9 % sur le mois alors que le marché européen prend 1,2% (et 6 % pour le SP 500).

Le CAC s'établit à 7235 fin novembre et enregistre une performance annuelle de -3,4 %.

TAUX A LONG TERME – Nette baisse des taux longs

Les taux longs européens ont nettement baissé sur le mois de novembre (environ 30 pb) sous l'effet conjugué de la poursuite de la baisse de l'inflation ZE et de la réduction des taux longs américains. En effet ceux-ci ont profité de la nomination annoncée du futur secrétaire du Trésor Scott Bessent, réputé « sérieux » sur ses orientations budgétaires et d'une inflation (PCE) modérée.

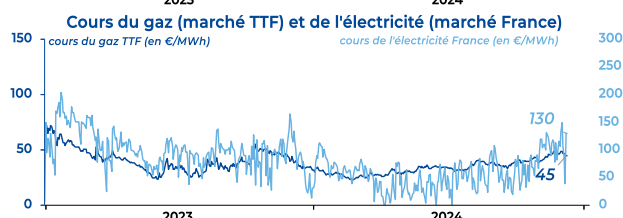
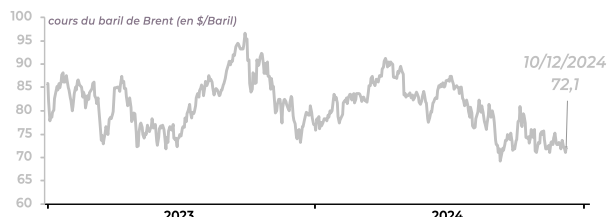
L'OAT 10 ans s'établit à 2,9 % fin novembre.

CHANGE – L'euro perd -2,8 % sur le mois

L'euro-dollar s'établit à 1,06 en fin de période, toujours pénalisé par une trajectoire de baisse de taux directeur attendue plus rapide en Europe qu'aux Etats-Unis.

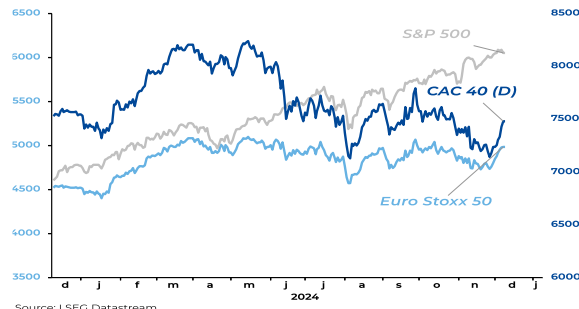
Cours des prix de l'énergie

Cours du Baril de Brent



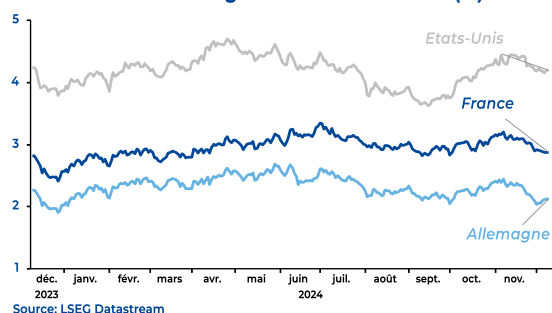
Source: LSEG Datastream

Bourses



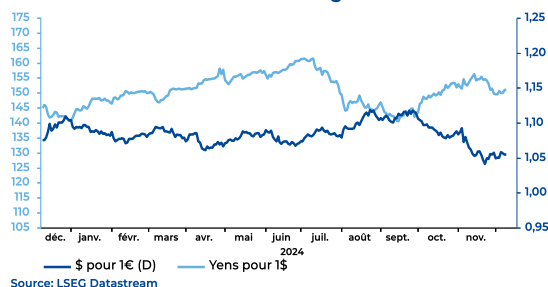
Source: LSEG Datastream

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



Source: LSEG Datastream

Taux de change



Source: LSEG Datastream

REPERES

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	06/12/24	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
ETATS-UNIS	en 2024	en 2024		2023	1/1/2024	2023	1/1/2024
Dow Jones	37 267	44 911	44 643	13,7%	18,4%	10,3%	23,7%
S&P 500	4 689	6 032	6 090	24,2%	27,7%	20,5%	33,3%
Nasdaq Composite	14 510	19 299	19 860	43,4%	32,3%	39,1%	38,2%
JAPON							
Nikkei 225	31 458	42 224	39 091	28,2%	16,8%	16,0%	14,9%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	4 403	5 101	4 978			19,2%	10,1%
France (CAC 40)	7 130	8 240	7 427			16,5%	-1,5%
Allemagne (Dax 30)	16 432	19 657	20 385			20,3%	21,7%
Espagne (IBEX 35)	9 858	11 997	12 072			22,8%	19,5%
Italie (FTSE MIB)	30 077	35 410	34 750			28,0%	14,5%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	7 446	8 446	8 309	3,8%	7,4%	5,9%	12,3%
Stoxx	468	528	520			12,7%	8,7%
MONDE							
MSCI-Monde	3 114	3 810	3 855	21,8%	21,6%	18,1%	27,0%
MSCI-Emerging Markets	958	1 188	1 105	7,0%	7,9%	3,8%	12,7%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-23	nov-24	29-nov	06-déc
Allemagne	2,11	2,31	2,09	2,12
France	2,64	3,09	2,90	2,88
Italie	3,80	3,56	3,28	3,20
Espagne	3,08	3,03	2,80	2,77
Etats-Unis	4,01	4,35	4,19	4,15
Japon	0,66	1,03	1,05	1,05
Royaume-Uni	3,77	4,43	4,25	4,28

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-23	nov-24	29-nov	06-déc
1 euro = ... dollars	1,09	1,06	1,06	1,06
1 euro = ... yens	157,03	163,18	158,59	158,29
1 euro = ... sterling	0,86	0,83	0,83	0,83
1 dollar = ... yens	143,79	153,57	149,75	150,03
1 sterling = ... dollars	1,27	1,27	1,27	1,27
1 dollar = ... yuans	7,14	7,21	7,24	7,27

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

Rabi Shah, 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-

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