

5 mars 2024

## Records boursiers

- Depuis le début de l'année, **les principaux indices boursiers volent de record en record**. C'est le cas pour les Bourses américaines, pour le CAC 40 et même pour le Nikkei qui a enfin dépassé son point haut de... décembre 1989 ! Pourtant, **les investisseurs revoient leurs prévisions (excessives) de baisse de taux directeurs des banques centrales**. Ils s'attendent désormais à une première baisse de la Fed et de la BCE au tournant de l'été, pour un repli cumulé d'environ 90 points de base (pb) (contre une anticipation de 150 pb en décembre dernier). Cela a eu pour conséquence une **remontée des taux d'intérêt à long terme**, sans toutefois que ces derniers aient retrouvé leurs points hauts d'octobre dernier. Ce mouvement aurait dû être défavorable aux Bourses mais celles-ci ont bénéficié des bons résultats des entreprises cotées. Cela a pu être en partie favorisé par l'environnement inflationniste des deux dernières années : si les entreprises réussissent à passer les hausses de coûts dans leurs prix et que leur taux de marge reste constant, leurs résultats en valeur augmentent. Outre-Atlantique, les entreprises technologiques ont eu particulièrement le vent en poupe, avec en tête de liste la société Nvidia très impliquée dans l'intelligence artificielle, dont le cours a été multipliée par 5,5 depuis fin 2022... Certains observateurs sont tentés d'y voir la constitution d'une bulle. L'avenir le dira.
- Du côté de la macroéconomie, les indicateurs récents ne montrent pas de changements majeurs. **L'économie américaine a encore créé beaucoup d'emplois en janvier**. Quelques indicateurs sont un peu en retrait (ventes au détail, production industrielle) mais cela pourrait être dû à des conditions climatiques rigoureuses en début d'année. **En zone euro, le climat des affaires s'est un peu redressé dans les services en février mais il reste dégradé dans l'industrie. La conjoncture dans les pays d'Europe du Sud semble un peu mieux orientée qu'en Allemagne** qui est confrontée à plusieurs défis (revoir son approvisionnement énergétique pour remplacer les importations de Russie, renforcer sa capacité militaire au moment où ses finances publiques sont moins aisées, retrouver un dynamisme industriel alors que ses points forts traditionnels – chimie, automobile – sont frappés par des mutations structurelles). Deux pays, le Japon et le Royaume-Unis, sont entrés en récession fin 2023. **La politique monétaire japonaise est discutée puisque l'inflation reste élevée et pénalise le pouvoir d'achat des ménages**. Outre-Manche, la consommation s'est encore un peu repliée et la contribution du commerce extérieur est redevenu très négative.
- Du côté de l'inflation, la tendance à la décélération se poursuit. Mais **les hausses de salaires sont encore élevées de part et d'autre de l'Atlantique, ce qui se traduit par une augmentation toujours assez soutenue des prix des services**. A l'inverse, les signaux déflationnistes se renforcent en Chine. Cela peut faciliter en retour la désinflation dans les autres économies, par deux voies : une atténuation de la pression de la demande chinoise de matières premières et surtout un allègement des prix des importations en provenance de Chine.

Alain Henriot

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

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

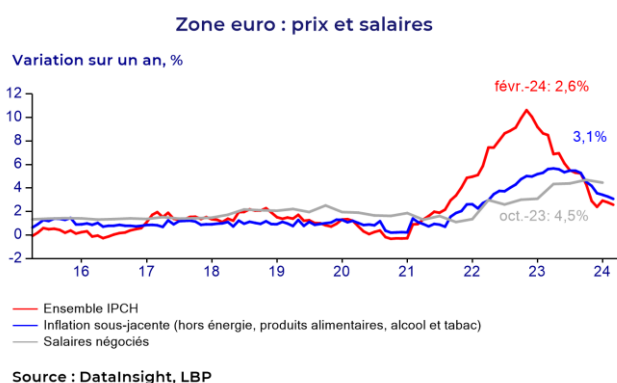
[CLIQUEZ ICI](#)

## Zone euro – En attendant mieux...

En février, l'indice de climat des affaires (PMI) se redresse dans les services pour retrouver tout juste le seuil de 50 délimitant les phases de croissance et de contraction de l'activité. Il demeure cependant nettement sous ce seuil en Allemagne et en France (et donc au-dessus en moyenne pour les autres pays membres). Dans l'industrie manufacturière, l'amélioration de l'indice PMI ne se poursuit pas en février. Les délais de livraison des fournisseurs ont diminué en février, après s'être allongés en janvier en raison des tensions en mer Rouge. Cette amélioration des chaînes d'approvisionnement s'est traduite par une nouvelle atténuation des prix dans le secteur manufacturier, tandis que dans le secteur des services, l'inflation a continué d'afficher un rythme soutenu, une évolution à mettre en relation avec la dynamique encore nettement haussière des salaires. **Le taux de chômage baisse légèrement en janvier (à 6,4 % après 6,5 % en décembre)**. Au 4<sup>ème</sup> trimestre, la hausse de l'emploi a encore été vigoureuse (+0,3 % par rapport au trimestre précédent), alors que le PIB a stagné.

La consommation va-t-elle se reprendre si la modération de l'inflation persiste ? **Les ventes au détail (hors véhicules motorisés) en volume étaient encore en net recul en décembre (-0,8 % sur un an)**. La baisse était particulièrement marquée dans certains pays (Belgique (-3,4 %), Autriche (-2,8 %), Italie (-2,6 %) et Allemagne (-1,5 %), une évolution qui contraste avec l'Espagne (+3,4 %).

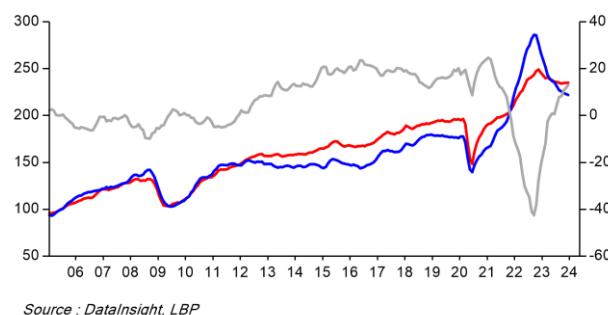
En février, l'inflation en zone euro s'établit à 2,6 % contre 2,8 % en janvier, se rapprochant tout doucement de la cible de la BCE. **Mais l'inflation sous-jacente (hors énergie et produits alimentaires) reste légèrement supérieure à 3 %**. Au sein de cet ensemble, les prix des services continuent à augmenter à un rythme voisin de 4 % l'an sous l'effet de la progression encore soutenue des salaires.



L'année 2023 a marqué un retour à l'excédent commercial (65,9 Md€ après un déficit de 332,2 Md€ en 2022, qui illustre bien le prélèvement exercé par la crise énergétique sur les agents économiques de la zone euro). Ce redressement de la balance commerciale de la zone euro s'explique surtout par l'allègement de la facture énergétique. Dans une moindre mesure, la baisse en valeur des importations des produits de base non énergétiques y a aussi contribué. L'élargissement de

l'excédent des échanges de véhicules a aussi été un facteur de restauration de la balance commerciale.

Zone euro : commerce extérieur (MM3, cvs, Md€)

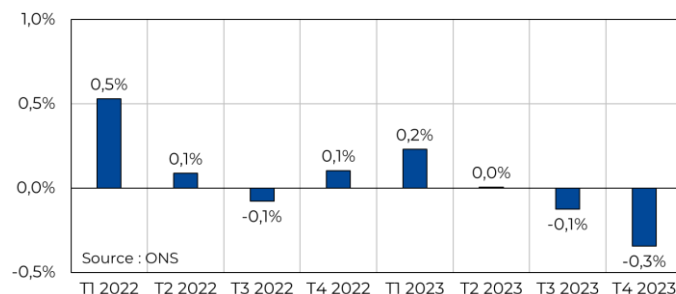


Lors du dernier Conseil des gouverneurs du 25 janvier, **C. Lagarde avait indiqué qu'une baisse des taux directeurs était prématurée** car les tensions salariales et géopolitiques, notamment au Moyen-Orient, étaient des facteurs de risque inflationniste qu'il convenait de surveiller. **Après la publication des chiffres sur les salaires pour la fin 2023, elle a indiqué que le mouvement allait dans le bon sens mais que ce ralentissement était encore insuffisant pour avoir la certitude que l'inflation avait été vaincue**. Les économistes de la BCE reverront leurs prévisions lors du prochain conseil (le 7 mars). Une première baisse est désormais attendue pour juin, selon les investisseurs, pour un repli total des taux de l'ordre de 90 points de base d'ici la fin de l'année.

## Royaume-Uni – Le Royaume-Uni rattrapé par la récession

Les indices PMI de ce début d'année, avec un composite au plus haut depuis 9 mois (53,3 en février après 52,9 en janvier), indiquent une confiance des acteurs économiques à rebours des chiffres de la croissance observés pour la fin d'année 2023. En effet, **le PIB s'est contracté de 0,3 % au T4 2023 alors qu'il s'était déjà rétracté de 0,1 % au T3 de la même année**. Un résultat indiquant une récession technique (2 trimestres de contraction consécutifs) pour le second semestre 2023. **Sur l'ensemble de l'année la croissance est quasi nulle à +0,1 %**.

Royaume-Uni : évolution du PIB trimestriel



Après une hausse surprise au mois de décembre, **l'inflation outre-manche se maintient à 4 % au mois de janvier** et semble atteindre un plateau. **L'inflation sous-jacente sur le même modèle est en stagnation depuis maintenant 3 mois à 5,1 %**. La hausse des prix dans l'alimentaire enregistre de son côté une

**importante décrie en passant de 8 % en décembre à 6,9 % au mois de janvier.** Pour l'instant la hausse du plafond des prix de l'énergie enclenché en début d'année n'apparaît pas dans les chiffres de l'inflation mais pourrait avoir un impact à la hausse sur les prochains mois. **La consommation des ménages est très légèrement négative à -0,1 % sur le trimestre.**

Sur le marché du travail, **le taux de chômage en novembre est de nouveau en baisse avec un taux à 3,8 % (après 3,9 % en octobre).** La hausse observée en milieu d'année 2023 ne semble pas pérenne, le taux retrouvant celui de décembre 2022. **La croissance des salaires est moins importante sur le dernier chiffre observé en décembre à 5,8 % après 6,7 % en novembre.** Pour le quatrième trimestre consécutif, **le taux de croissance des exportations en valeur est négatif (-2,9 %),** ce qui s'explique notamment par une baisse des exportations de services. **Les importations sont également en décroissance à -0,8 %.** En revanche, **la demande intérieure est mieux orientée qu'anticipé à 0,3 % avec notamment un investissement (FBCF) qui rebondit à 1,4 % au T4 (après -1,4 % au T3).**

Le mois de mars sera sans nul doute marqué par les annonces concernant le budget de printemps que Jeremy Hunt (chancelier de l'Échiquier) portera devant le parlement britannique le 6 mars prochain.

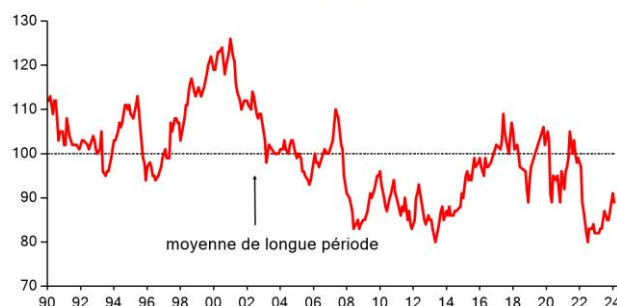
### France – Equilibres budgétaires : fin de partie

**En février, l'indice de climat des affaires de l'Insee se dégrade un peu par rapport à janvier et reste au-dessous de sa moyenne de longue période.** Les évolutions sectorielles sont contrastées. Le climat des affaires se dégrade dans le commerce de détail et les services. Dans ce dernier secteur il repasse légèrement sous sa moyenne de longue période. En revanche il se redresse dans l'industrie et retrouve son niveau moyen, grâce à la bonne tenue des soldes d'opinion sur la production prévue et les carnets de commandes, globaux comme étrangers. Dans le bâtiment, le climat des affaires demeure toujours au-dessus de sa moyenne de longue période malgré les mauvais chiffres sur les ventes de logements (au quatrième trimestre 2023, 15 075 logements neufs commercialisés par les promoteurs immobiliers ont été réservés par des particuliers -8,9 % par rapport au trimestre précédent et - 33,9 % sur un an).

**Au 4<sup>ème</sup> trimestre, le nombre de salariés dans le secteur privé a légèrement baissé** alors qu'il avait modérément augmenté le trimestre précédent. En février, le climat de l'emploi (calculé par l'Insee) est un peu plus favorable grâce aux services hors intérim. Pour le moment, les entreprises ajustent leurs besoins de main-d'œuvre en ayant moins recours aux intérimaires. Le nombre de chômeurs s'est accru de 29 000 au 4<sup>ème</sup> trimestre par rapport au trimestre précédent, à 2,3 millions de personnes. Le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 7,5 % de la population active, Il est stable par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2023 mais supérieur de 0,4 point à son niveau de fin 2022, qui était le plus bas depuis 1982. Il demeure 3 points sous son pic de mi-2015.

**Au 4<sup>ème</sup> trimestre, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages s'est redressé (+0,6 %, soit +0,8 % en moyenne annuelle, après +0,2% en 2022).** Comme la consommation est restée stable fin 2023, **le taux d'épargne est reparti à la hausse (à 17,9 %).** En février, **la confiance des ménages se dégrade après s'être redressée pendant plusieurs mois avec la modération de l'inflation.** L'indicateur qui la synthétise demeure très éloigné de sa moyenne de longue période. Tandis que le solde d'opinion des ménages relatif à leur situation financière future diminue, ils sont moins nombreux à considérer qu'il est opportun de faire des achats importants. Leur capacité d'épargne semble s'essouffler. Ces signaux ne sont pas très encourageants pour les perspectives de consommation. Par ailleurs, **le recul des prix des logements anciens s'est accentué fin 2023 (-1,8 % sur le trimestre, -4 % sur un an).**

France : confiance des ménages (indicateur synthétique)

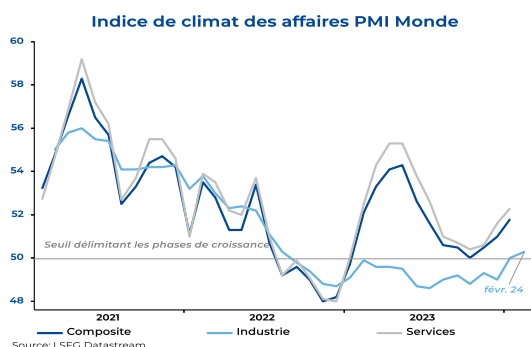


Source : DataInsight, LBP

**L'inflation décélère encore un peu en février (2,9 % sur un an après 3,1 % et 3,7 % en décembre).** Cette baisse de l'inflation est due au ralentissement sur un an des prix de l'alimentation (surtout liée aux produits frais) et des produits manufacturés (quasiment stables sur un an). La hausse des prix des services ne diminue que marginalement (+3,1 % après 3,2 %). À l'inverse, les prix de l'énergie accélèrent (moindres effets de base négatifs pour les pays pétroliers, nouveau relèvement du tarif réglementé des prix de l'électricité) et ainsi que ceux du tabac.

**Le gouvernement a annoncé qu'il révisait les perspectives de croissance du PIB à 1 % cette année (contre une prévision initiale de 1,4 %).** Ce chiffre est encore supérieur au Consensus des économistes (+0,7 %). Cette révision le conduit à annoncer **10 Md€ d'économies par rapport à la trajectoire envisagée dans la loi de finances.** L'objectif reste de ramener le déficit à 4,4 % du PIB après 4,9 % l'an dernier, une estimation qui pourrait être révisé d'ailleurs un peu à la hausse. Il marque la fin d'une longue période de soutien budgétaire amorcée pendant la crise Covid, dans un contexte de remontée des taux d'intérêt qui va progressivement alourdir la charge de la dette. Reste que les mesures adoptées en faveur des agriculteurs pourraient dépasser 400 millions d'euros en 2024, alors que la France s'est engagée à fournir 3 Md€ d'aide militaire supplémentaire à l'Ukraine cette année.

**La production industrielle mondiale semble doucement renouer avec une tendance ascendante depuis la mi-2023. En mars, l'indice PMI mondial dans l'industrie repasse légèrement au-dessus du seuil de 50 délimitant les phases d'expansion et de récession, pour la première fois depuis août 2022.**



## Etats-Unis – Un flocon ne retarde pas le printemps.

**Un mois de janvier un peu en retrait (consommation de biens, production) mais que l'on peut associer à ce stade à une météo un peu rude.**

La deuxième estimation du PIB T4 confirme une croissance robuste de +0,8 % (t/t), avec une hausse de la consommation de +0,7 %, le maintien de l'investissement (résidentiel +0,7 % et non résid +0,6 %). Cette bonne tenue de la consommation doit beaucoup à la progression du revenu (RDB +1 %) et du pouvoir d'achat (+0,6 % dans un contexte de réduction de l'inflation). Le nombre d'emplois aura crû de 1,7% sur l'année et les salaires (ECI) de 4,3%. Le taux d'épargne a baissé à 4 %.

**En janvier, le revenu disponible a augmenté de 0,7 % et de 0,3 % en pouvoir d'achat (prix PCE +0,3 %).** La consommation réelle a été faible (-0,1). En janvier, les commandes de biens durables (non déf. Ex air) sont stables (0 %). Le taux d'épargne remonte légèrement à 3,8 % (après 3,7 % en décembre).

**En janvier, la production industrielle a baissé de -0,1 % et la production manufacturière de -0,5 %, principalement en raison de conditions météorologiques défavorables.** Cette dernière se situe 1,4 % en-deçà de 2017. L'utilisation des capacités manufacturières à 76,6 % reste 1,6 point de pourcentage en deçà de sa moyenne de long terme (78,2 %).

**En janvier, les créations d'emplois (NFP - hors secteur agricole) ont fortement augmenté à 353 K (moy. 175 K en 2018-2019), avec un taux de chômage de 3,7 % inchangé.** La croissance du salaire horaire est de 0,6 % sur le mois et le nombre d'entreprises anticipant des hausses de salaire augmente. Néanmoins, la réduction du nombre d'heures travaillées soutient un scénario de ralentissement de l'emploi.

Concernant l'immobilier, **en janvier, les mises en chantiers s'effondrent de -15 % (3 % au-dessus de la moy 2019) à cause de la météo.** Les permis baissent de -0,3 % (7 % au-dessus des volumes moyens de 2019). Les ventes de neuf augmentent de 1,5 % (-3 % en-dessous de leur niveau moyen de 2019). Dans l'ancien, les ventes se reprennent de 3 % (à 27 % de la moyenne

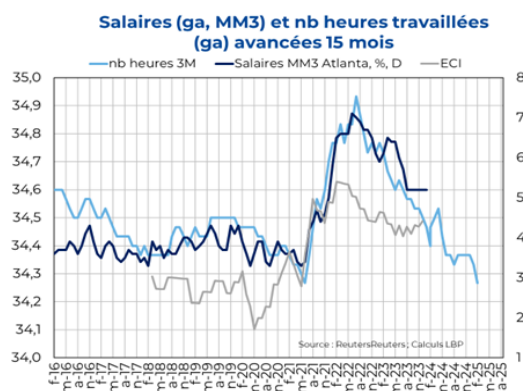
2019). Sur le mois, le taux hypothécaire 30 ans prend 10 pb et s'établit à 6,7 %. L'indice de prix Case-Schiller (20 villes) a augmenté de 0,2 % au mois de décembre. Il est donc à un nouveau plus haut historique (+6,1 % en g.a).

Plusieurs indicateurs avancés du mois de février envoient des signaux positifs : l'indicateur du marché immobilier (NAHB) poursuit sa hausse à 48, l'indice de sentiment des consommateurs du Michigan idem (79,6). Les « nowcast » des FED Atlanta et NY du PIB T1 se situent autour de 0,5 %. Les inscriptions hebdomadaires au chômage à 201 K au 22/02 sont au-dessous de la moyenne 2017-2019 (225 K), les PMI Markit manufacturier (52,2) et des services (flash 51,3) ne traduisent pas de ralentissement marqué.

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

**Un accord bipartisan (a voté) a conclu un budget en baisse de 40 Md\$ vs 2023 soit 0,2 % de PIB de coupes (5 % du budget discrétionnaire hors défense).** Une grande partie coupe le budget de l'administration fiscale et pourrait réduire les recettes fiscales attendues.

**Marché monétaire :** réduction du nombre de baisses de taux directeurs anticipés à 4.



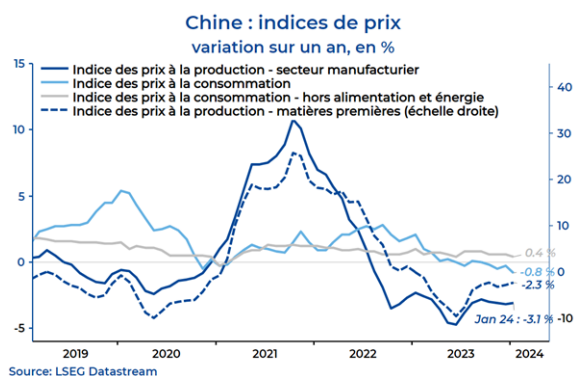
## CHINE – Des prix toujours déprimés

**Le mois de février est habituellement pauvre en indicateurs en Chine, les données portant sur le mois de janvier n'étant pas publiées. Les enquêtes pour le mois de février indiquent toutefois une relative stabilité de la croissance par rapport à la fin d'année 2023.** Elles restent bien orientées dans les services (51,4 après 50,7 pour l'indice NBS) ; et demeurent stables dans l'industrie, proches du seuil de 50 (49,1 pour l'indice NBS et 50,9 pour Caixin).

Pour rappel, la croissance s'est élevée à +5,2 % en 2023 en rebond après une année 2022 marquée par des confinements successifs puis par la réouverture de l'économie en fin d'année qui avait marqué la fin de la politique dite du « zéro Covid » (la croissance s'était établie à 3,0 % en 2022). **Les autorités chinoises ont fixé début mars un objectif « ambitieux » de 5 % de croissance pour 2024, légèrement supérieur aux prévisions des institutions : le FMI anticipe 4,6 % (prévisions de janvier), l'OCDE 4,7 % (février) et le Consensus Reuters 4,6 % (février).**



**En janvier, les signaux déflationnistes de l'économie chinoise se renforcent : l'inflation s'établit à -0,8 % sur un an, après -0,5 % en décembre, soit le 4<sup>e</sup> mois consécutif en territoire négative.** L'inflation baisse notamment dans l'alimentaire (-5,9 %). De son côté, l'inflation sous-jacente s'établit à 0,4 %, après 0,6 % en décembre. Cette baisse supplémentaire de l'inflation est en partie imputable à un effet de base lié au nouvel an chinois (qui était l'année dernière en janvier). Enfin, l'Indice des prix à la production du secteur manufacturier se contracte de -3,1 % sur un an.



**Afin de continuer à soutenir l'économie et relancer le marché immobilier, les autorités chinoises ont annoncé le 20 février une baisse de 25 pb du taux LPR (Loan Prime Rate) à 5 ans, qui s'établit désormais à 3,95 %.** Ce taux sert de référence pour les prêts hypothécaires. Pour rappel, en août 2023, le LPR à 5 ans avait été laissé inchangé, alors que le taux du LPR à 1 an (référence pour les prêts aux entreprises) et celui de la Medium-term Lending Facility (MLF - prêts à moyen terme aux établissements financiers), avaient été abaissés de 10 pb.

## JAPON – En récession mais avec un Nikkei record

**Le PIB japonais est ressorti à -0,1 % au 4<sup>ème</sup> trimestre 2023, faisant ainsi entrer le Japon en récession technique** (2<sup>ème</sup> trimestre de contractions consécutifs après -0,8 % au T3). Cela est à évaluer au regard de la forte augmentation du PIB observée au T2 2023 pouvant expliquer ce contrecoup sur les deux derniers trimestres. **Sur l'ensemble de l'année 2023, le PIB diminue de -0,4 % et retrouve un niveau comparable à celui d'avant crise Covid.** Cela s'explique notamment par une troisième baisse consécutive de la demande intérieure à -1 % sur l'année 2023. Le Japon cède donc en 2023 sa place de troisième économie mondiale à l'Allemagne même si cela est à relativiser par rapport à la forte dépréciation du yen face au dollar.

**Coté inflation, la cible des 2 % se rapproche de plus en plus** accroissant ainsi le dilemme de la BoJ (Banque du Japon) quant à la hausse de son taux directeur (2,2 % en janvier après 2,6 % en décembre).

**Pour la première fois de son histoire la Bourse de Tokyo a vu son indice vedette (NIKKEI 125) dépasser la barre des 40 000 pts** début mars. L'indice avait dépassé son record fin février (39 098 pts le 22 février contre 38 915 pts en 1989). Sur l'ensemble de l'année 2023 la hausse de l'indice est de près de 30 % et continue de progresser début 2024.

## Bourse de Tokyo : indice NIKKEI, en points



## PAYS EMERGENTS – Potion très amère en Argentine

**La production industrielle demeure globalement plus dynamique en Inde que dans la plupart des autres économies émergentes,** avec une progression approchant 6 % sur un an fin décembre. **Elle reste faible en Russie.** En janvier, la progression du PIB mensuel s'est toutefois maintenue à 4,6 %. Au Brésil, le PIB est resté inchangé au 4<sup>ème</sup> trimestre. Il affiche une hausse de 2,1 % sur un an.

Les indices PMI de février pour l'industrie manufacturière marquent dans l'ensemble une nouvelle amélioration, notamment pour le Brésil. Taiwan reste en revanche, un peu en retrait.

**Au Brésil, l'inflation de janvier est en hausse sur le mois (+0,4 %) mais poursuit sa baisse en glissement annuel (4,5 %).** L'inflation plafonne à un niveau élevé en janvier en Russie (+7,4 %). Elle accélère encore un peu en février en Turquie (+67,1 %).

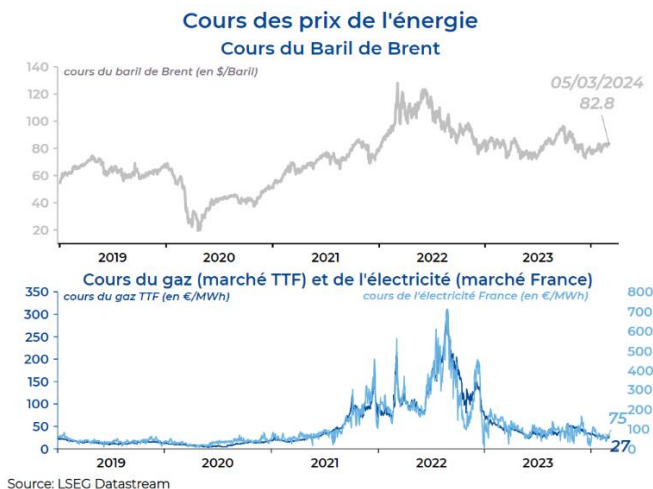
Conformément à ce qu'il avait annoncé lors de la campagne électorale, **le nouveau président Javier Milei a administré une cure d'austérité à l'économie argentine en ramenant à l'équilibre en janvier le solde budgétaire (déficit supérieur à -5 % du PIB en 2023).** Les dépenses en termes réels auraient baissé de 40 %. **Par ailleurs, le peso argentin a été fortement dévalué fin 2023, ce qui a nourri l'inflation (+254 % sur un an).** **Le taux de pauvreté en Argentine atteindrait 57,4 % en janvier (contre 44,7 % en 2023 et un point bas à 28,2 % en 2017),** selon l'Observatoire de la dette sociale de l'Université catholique argentine (une famille est considérée comme étant en situation de pauvreté si son revenu est inférieur au panier alimentaire de base plus les services, appelé panier de base total). En outre, 15 % de la population serait considérée comme « démunie » (revenu inférieur au panier alimentaire de base), contre 9,6 % en 2023 et 4,8 % en 2017).

## Argentine : prix à la consommation Taux de variation sur un an, en %



## ENERGIE – L'effet des tensions géopolitiques toujours limité par l'atonie de la demande

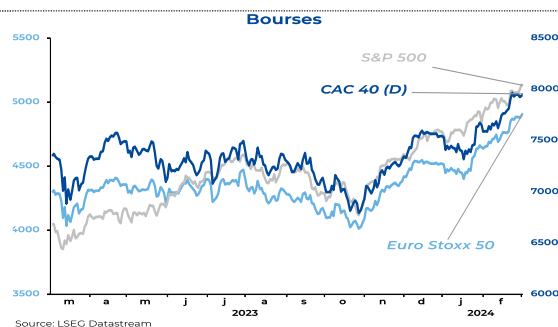
Le prix du baril de Brent augmente légèrement sur un mois et s'établit autour de 83 \$ début mars. Il a d'abord été soutenu par la poursuite des tensions en mer Rouge (le niveau d'activité dans le détroit de Bab el-Mandeb reste inférieur à 50 % de son niveau normal). La hausse des prix reste toutefois limitée : dans le même temps, la production de pétrole américaine a atteint 13,3 mb/j, son record. En janvier, le marché pétroliers aurait ainsi été excédentaire de 0,4 mb/j, malgré les réductions volontaires de production des membres de l'OPEP+ décidés en novembre dernier pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2024 (environ 2,2 mb/j, sous l'impulsion de l'Arabie Saoudite pour 1 mb/j et de la Russie pour 0,5 mb/j). Les membres de l'OPEP+ ont décidé le 3 mars de reconduire ces réductions volontaires pour le 2<sup>ème</sup> trimestre afin fin de soutenir les prix du pétrole (les objectifs de production resteront donc inchangés). La légère hausse du prix du brut, combinée à des marges de raffinage toujours élevées (environ 9 \$ par baril, contre 4 \$ en 2019), ont soutenu le prix des carburants en France : le prix de l'essence gagne 0,4 €/l sur le mois (à 1,83 €/l) et le diesel 0,5 €/l (à 1,81 €/l).



## BOURSE – Les Bourses au plus haut

Le CAC a battu son record en nombre de points en prix le 23 février à 7 967 pts.

Il s'apprécie de 3,6 % sur le mois.



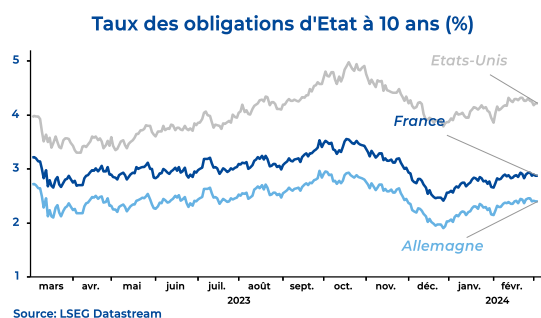
## TAUX A LONG TERME – Remontée des taux

Les marchés se sont ajustés au cours du mois et ont réduit le nombre de baisses de taux directeurs de la BCE anticipés en 2024 de 6 en décembre à 4.

Les taux longs français ont enregistré une remontée de 2,66 % à 2,90 % au cours du mois.

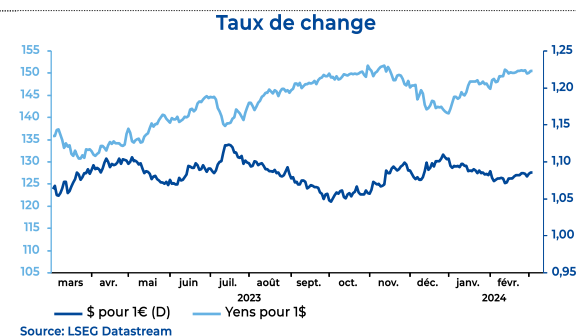
Au total, sur le mois les taux se sont ajustés d'environ 25 pb.

L'OAT 10 ans s'établit à 2,90 % fin février.



## CHANGE – L'euro quasi-stable sur le mois

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



# REPERES

## BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas en 2024	Plus haut en 2024	01/03/24	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	39 132	39 087	13,7%	3,7%	10,3%	5,6%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>4 689</b>	<b>5 137</b>	<b>5 137</b>	<b>24,2%</b>	<b>7,7%</b>	<b>20,5%</b>	<b>9,7%</b>
Nasdaq Composite	14 510	16 275	16 275	43,4%	8,4%	39,1%	10,4%
<b>JAPON</b>							
Nikkei 225	33 288	39 911	39 911	28,2%	19,3%	16,0%	14,2%
<b>ZONE EURO</b>							
<b>Euro Stoxx 50</b>	<b>4 403</b>	<b>4 895</b>	<b>4 895</b>			<b>19,2%</b>	<b>8,3%</b>
<b>France (CAC 40)</b>	<b>7 319</b>	<b>7 967</b>	<b>7 934</b>			<b>16,5%</b>	<b>5,2%</b>
Allemagne (Dax 30)	16 432	17 735	17 735			20,3%	5,9%
Espagne (IBEX 35)	9 858	10 209	10 065			22,8%	-0,4%
Italie (FTSE MIB)	30 077	32 934	32 934			28,0%	8,5%
<b>EUROPE</b>							
FTSE 100 (RU)	7 446	7 733	7 683	3,8%	-0,7%	5,9%	0,5%
Stoxx	468	498	498			12,7%	3,9%
<b>MONDE</b>							
MSCI-Monde	3 114	3 364	3 364	21,8%	6,1%	18,1%	8,1%
MSCI-Emerging Markets	958	1 029	1 025	7,0%	0,1%	3,8%	1,9%

## TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-23	févr-24	23-févr	01-mars
Allemagne	2,11	2,36	2,36	2,41
France	2,64	2,85	2,83	2,90
Italie	3,80	3,88	3,81	3,88
Espagne	3,08	3,28	3,25	3,30
Etats-Unis	4,01	4,21	4,26	4,19
Japon	0,66	0,71	0,72	0,71
Royaume-Uni	3,77	4,06	4,04	4,12

## TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-23	févr-24	23-févr	01-mars
<b>1 euro = ... dollars</b>	1,09	1,08	1,08	1,08
<b>1 euro = ... yens</b>	157,03	161,36	162,86	162,63
<b>1 euro = ... sterling</b>	0,86	0,85	0,85	0,86
<b>1 dollar = ... yens</b>	143,79	149,63	150,50	150,11
<b>1 sterling = ... dollars</b>	1,27	1,26	1,27	1,27
<b>1 dollar = ... yuans</b>	7,14	7,19	7,20	7,20

***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