

DIRECTION DES MARCHÉS FINANCIERS
Septembre 2023

BCE : col en vue, mais ligne de crête instable

Crédit Mutuel
ARKEA



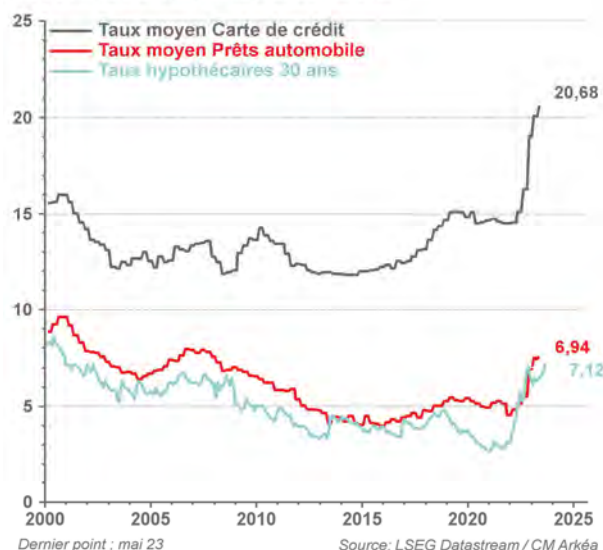


Environnement mondial : de très nombreux risques

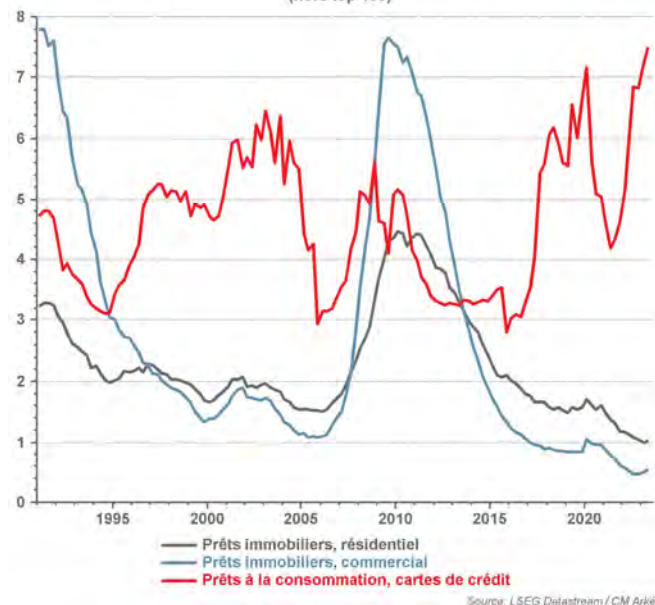
Banques américaines : les agences de notations ont dégradé de nombreuses banques en aout

Les rendements obligataires américains au plus haut

Etats-Unis : Taux d'intérêt sur les prêts aux ménages



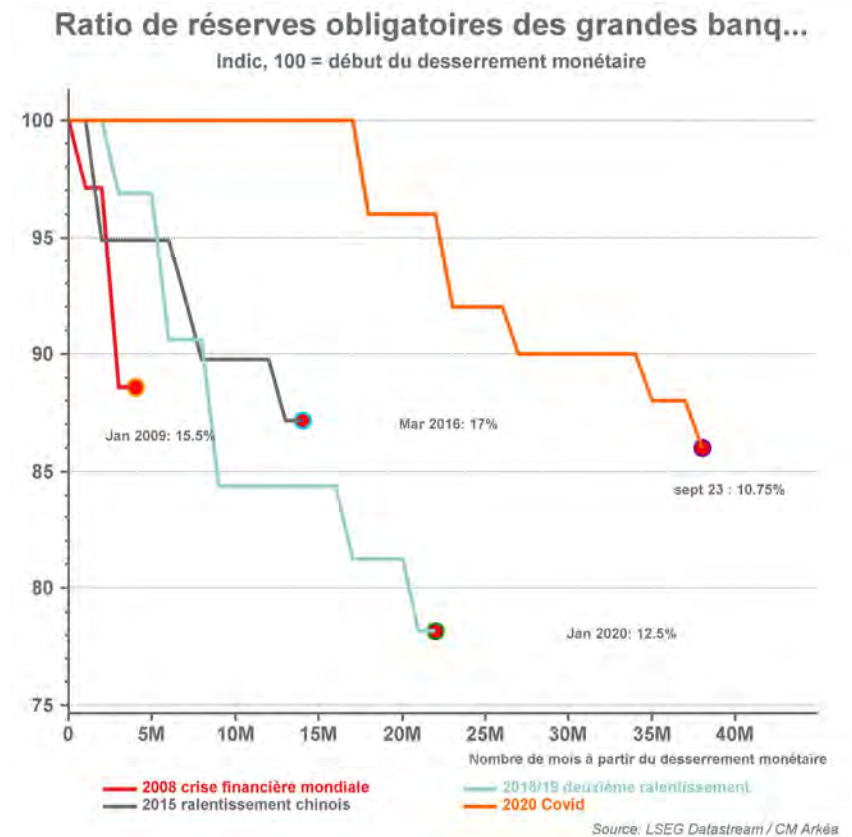
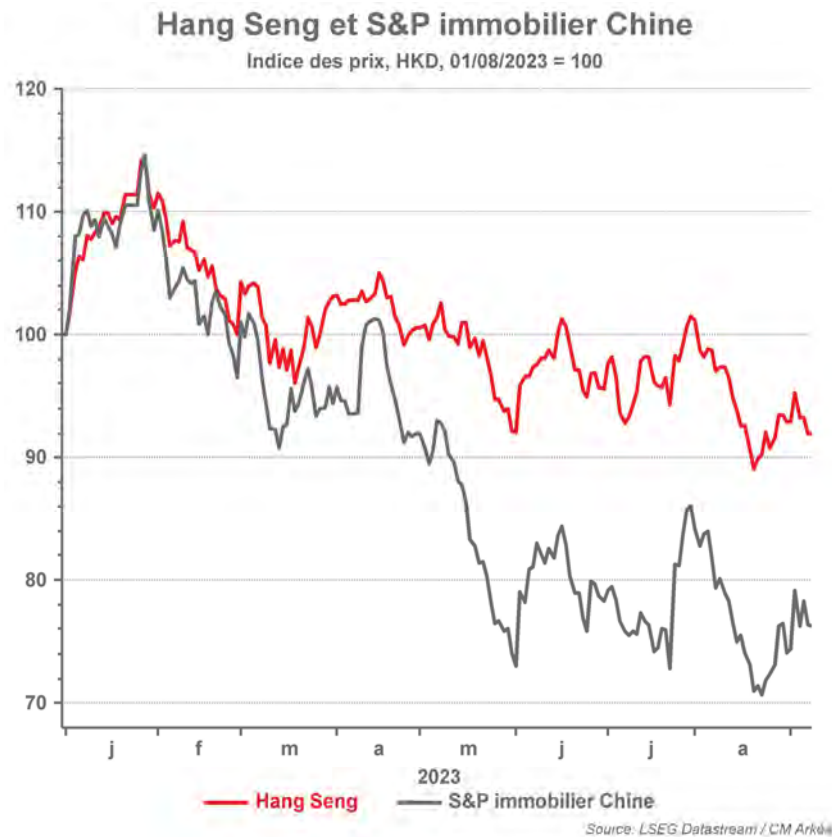
Banques de petites tailles : prêts identifiés en risque (hors top 100)



Etats-Unis : Cours des banques régionales (Base 100=14/02/23)

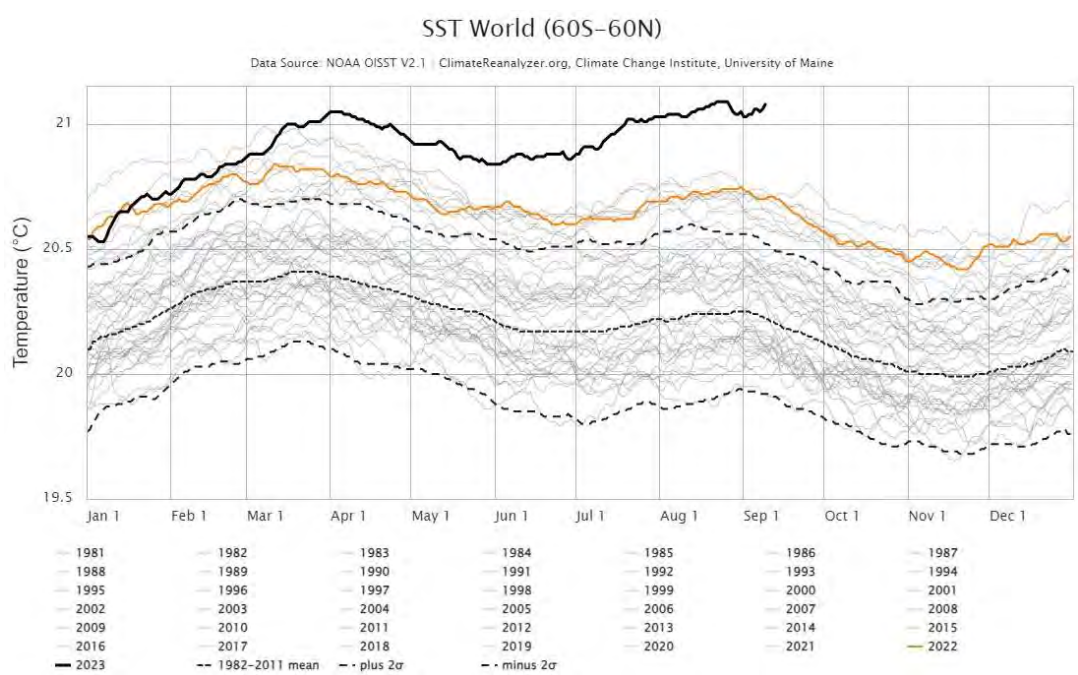


Chine : un choc immobilier qui se propage, alors que la PBoC veut soulager les banques et l'économie

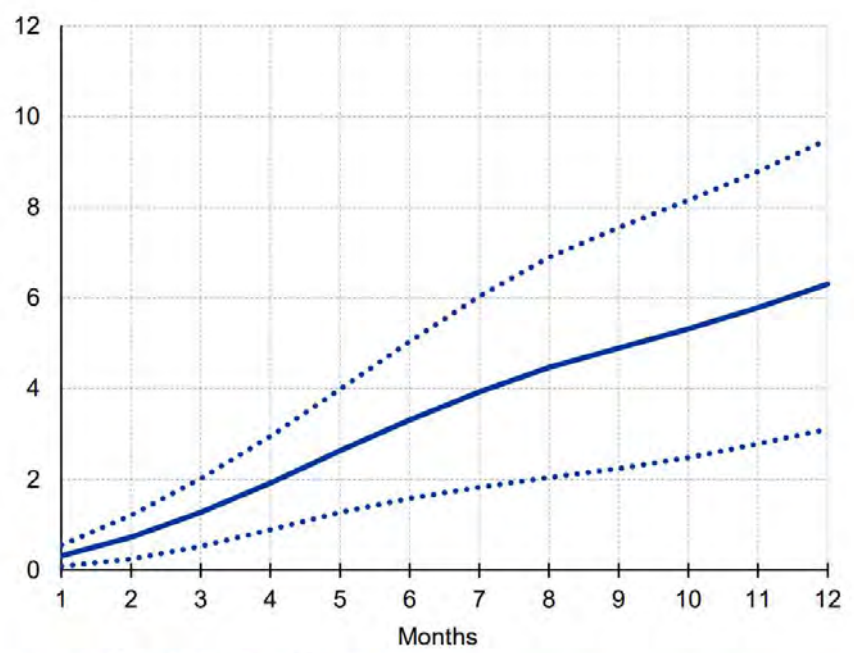


Climat : El Nino pourrait engendrer une nouvelle hausse des prix des denrées alimentaires en 2024

Température moyenne de surface des océans
2023 : les records s'accumulent largement



Impact sur les prix alimentaires mondiaux d'un réchauffement de la température de 1 degré pendant el Nino



Sources: Haver, US NOAA and ECB staff calculations.
Notes: The impulse response shows the impact of a 1°C increase in temperature during El Niño. Climate data based on the Oceanic Nino Index (ONI) of the US National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA), identifying El Niño as periods when the sea surface temperature in the East-Central tropical Pacific increases by 0.5°C compared to a 30 year average for five consecutive months. The chart shows 68% confidence intervals.
Latest observation: April 2023.

Evolution des prix des matières premières : nouvelle entente sur la production de pétrole par l'OPEP durant l'été

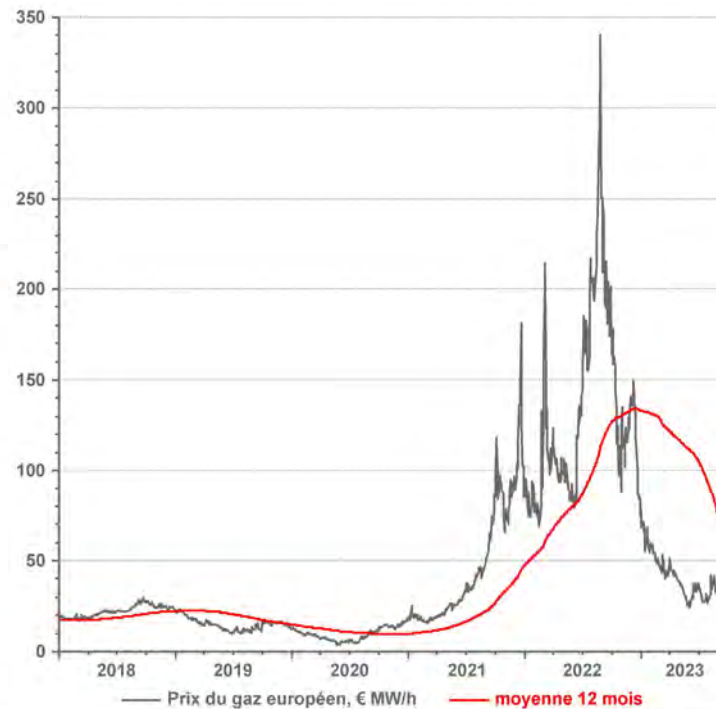
Evolution du prix du baril de pétrole
Brent



Dernier point : 08/09/2023

Source: LSEG Datastream / CM Arkea

Prix du gaz
En euros le megawatt heure



Source: LSEG Datastream / CM Arkea

Evolution du prix des fertilisants et de denrées
agricoles



Dernier point : 08/09/2023

Source: LSEG Datastream / CM Arkea



**Une croissance mondiale plus forte que prévue mais
affaiblie par le resserrement des politiques monétaires**

Le ralentissement de l'économie mondiale se confirme à l'approche de l'automne, à l'exception des Etats-Unis où l'activité résiste pour le moment

Depuis le 2^e trimestre 2023, les publications conjoncturelles déçoivent fortement en Chine et en Zone euro

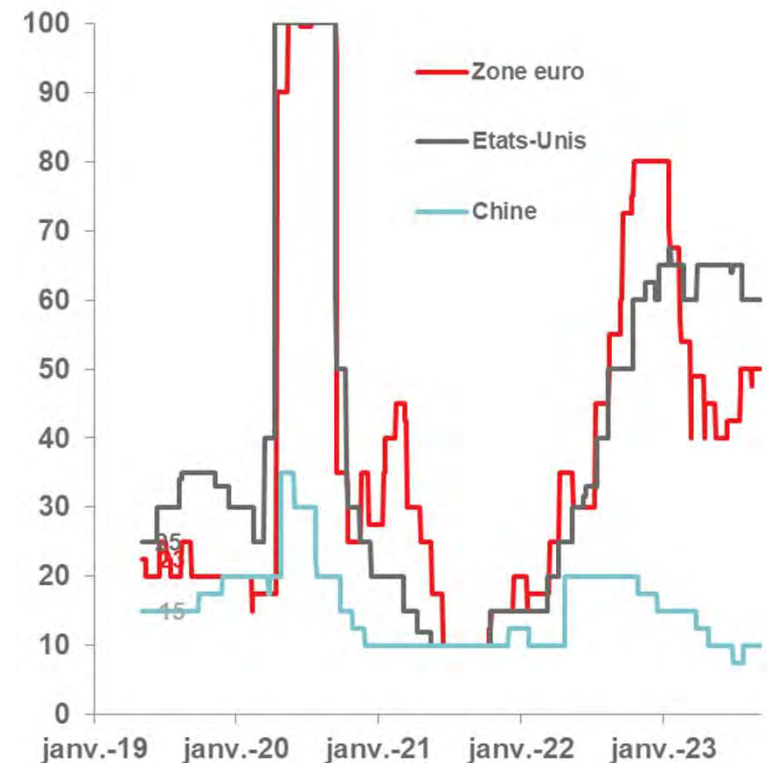
(% de déviation par rapport à la vol. historique au cours des 3 derniers mois)



Dernier point : 04/09/2023

Source: LSEG Datastream/Bloomberg / CM Arkéa

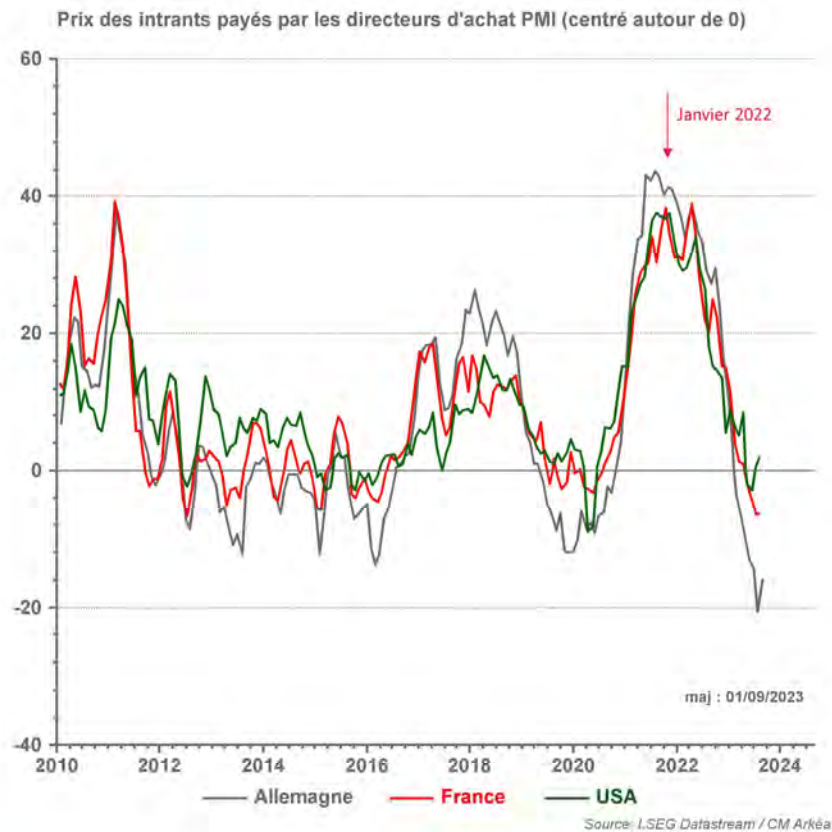
Probabilité de récession dans les douze mois



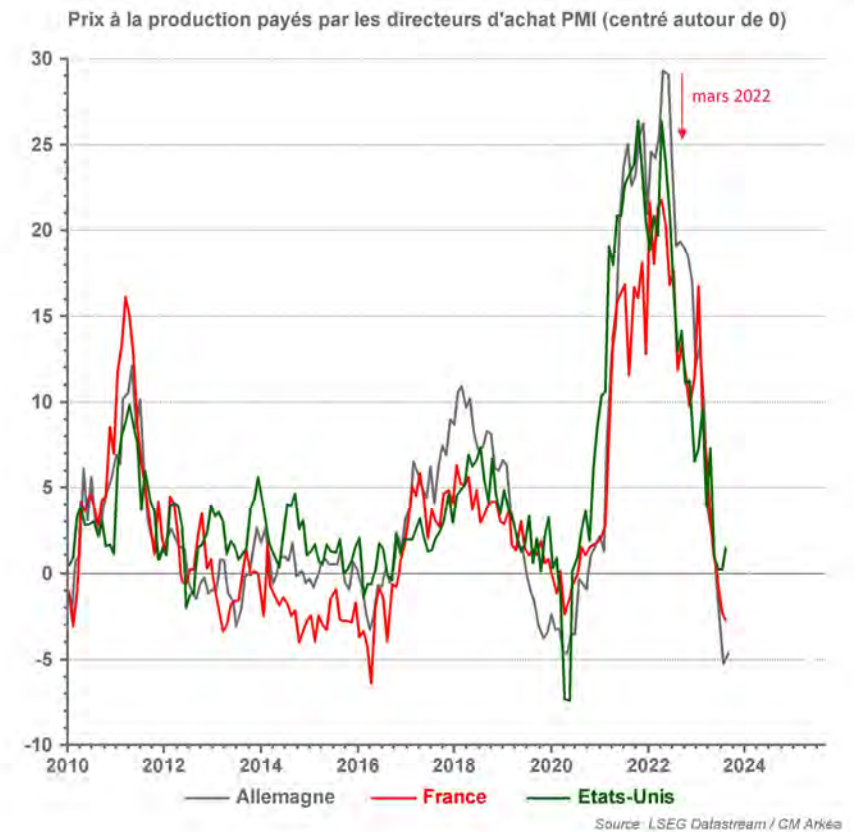
Source : CM Arkéa

L'inflation se normalise dans son ensemble, sur fond de contractions des prix à la production

Prix des intrants



Prix de la production



La fin du cycle de resserrement monétaire est proche alors que l'inflation se replie

Indices des prix à la consommation (GA%, NCVS)



Crédit Mutuel
ARKEA

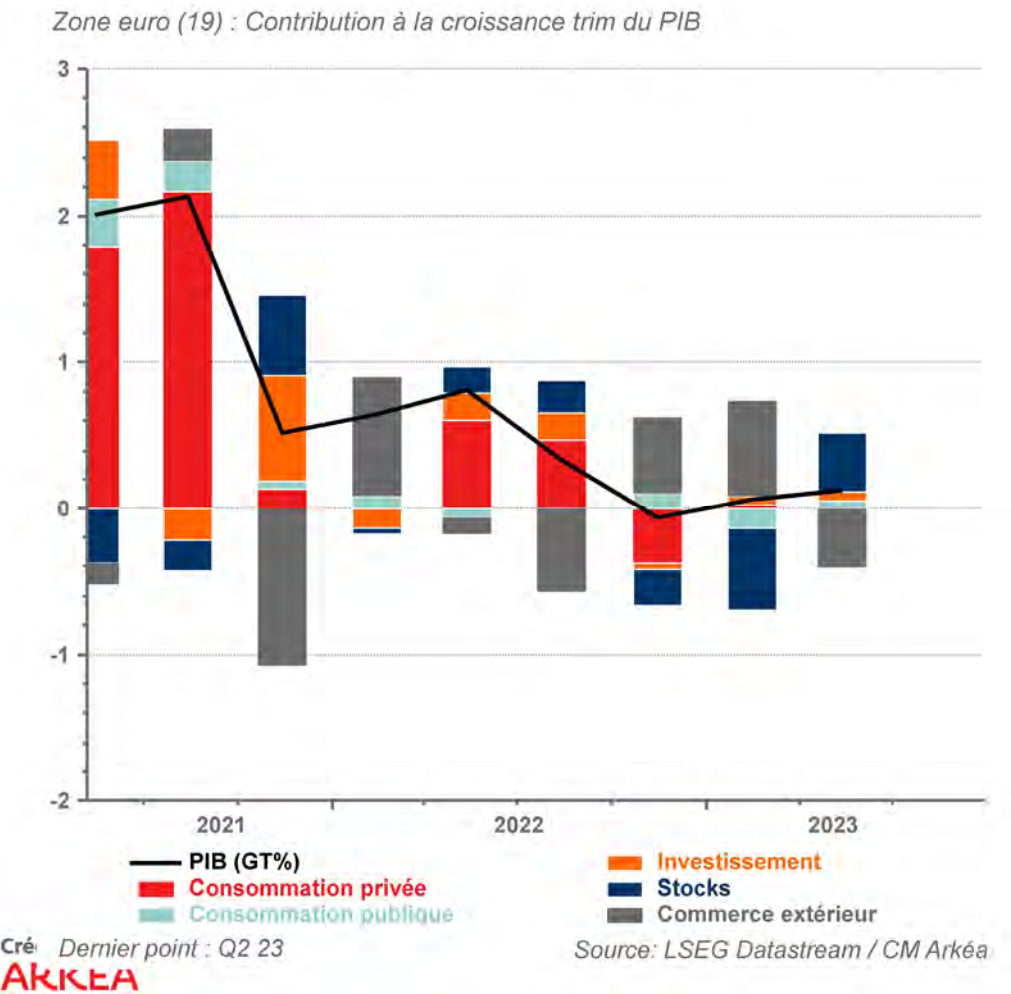
Inflation Linked Swap 5Y5Y (%)





Zone euro : vers une inflation inférieure à 3% en 2024

La Zone euro enregistre un troisième trimestre consécutif de stagnation sur fond de recul de la demande interne



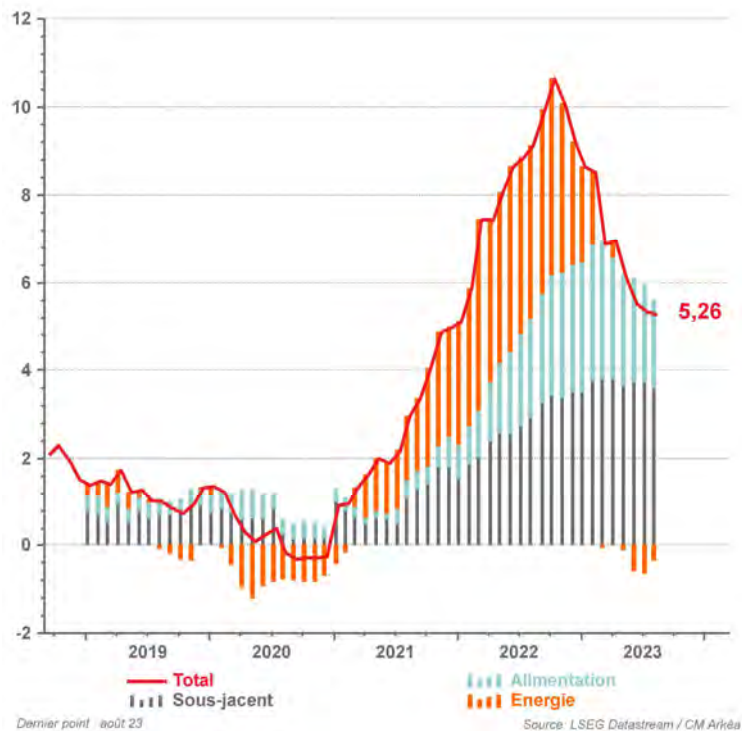
Produit Intérieur Brut					
GT%	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23
PIB	0,8	0,3	-0,1	0,1	0,1
Conso. Ménages	1,2	0,9	-0,7	0,0	0,0
Conso. Pub.	-0,3	0,0	0,5	-0,6	0,2
Investissement	0,9	0,9	-0,2	0,3	0,3
Exportations	1,6	1,2	-0,4	0,0	-0,7
Importations	2,0	2,5	-1,4	-1,3	0,1
Contrib.	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23
Conso. Ménages	0,6	0,5	-0,4	0,0	0,0
Conso. et Invest. Pub.	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1
Investissement	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1
Bal. Com.	-0,1	-0,6	0,5	0,7	-0,4
Stocks	0,2	0,2	-0,2	-0,6	0,4

Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

L'inflation sous-jacente plafonne, mais les anticipations s'ajustent rapidement

Contributions à l'inflation en Zone euro

l'inflation sous jacente progresse encore



Zone euro : Attentes sur les prix à 3 mois

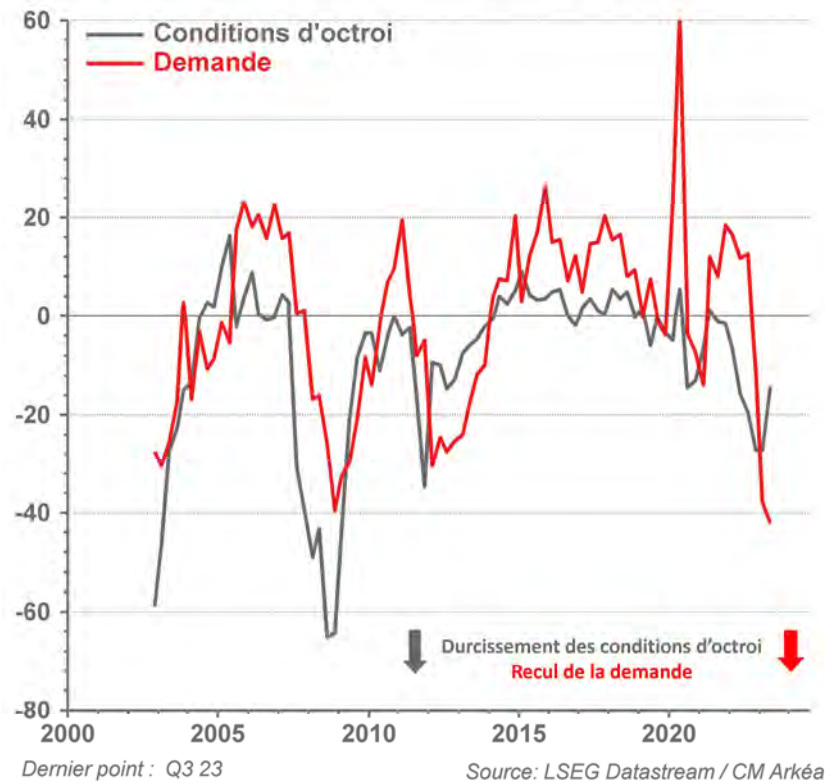
(Solde d'opinion)



Entreprises : le durcissement des conditions de crédits va pénaliser la croissance au S2 2023 et en 2024

Prêts aux entreprises

Zone euro : enquête auprès des banques sur les prêts aux entreprises



Sentiment des chefs d'entreprise

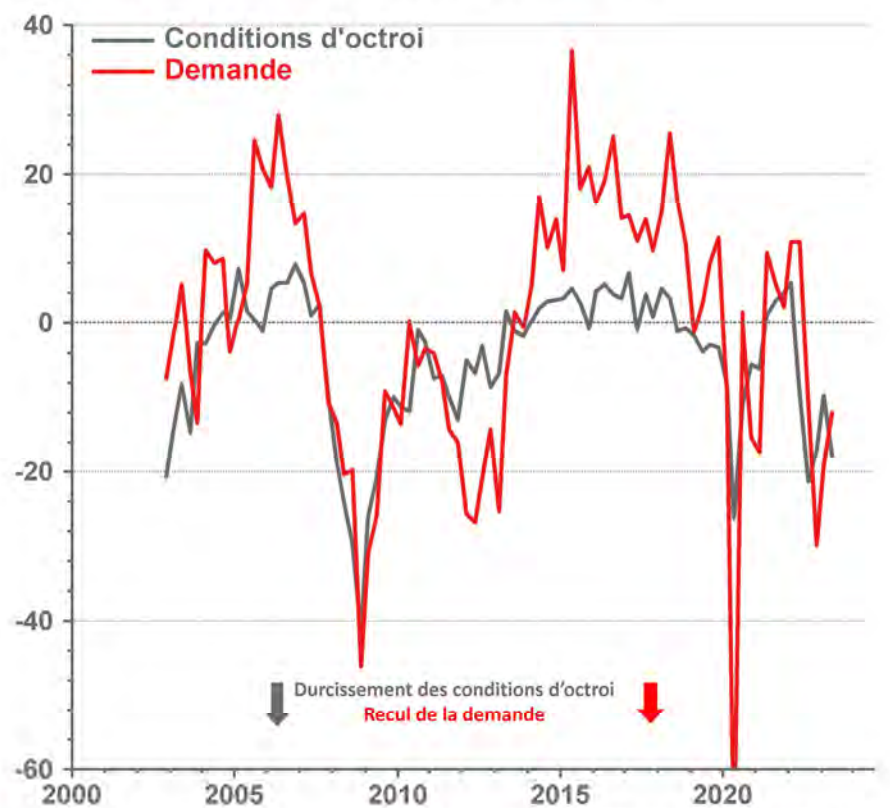
Zone euro : Indicateurs d'activité des directeurs d'achats PMI (centré autour de 0)



Ménages : un ajustement cyclique sain

Prêts aux ménages, consommation

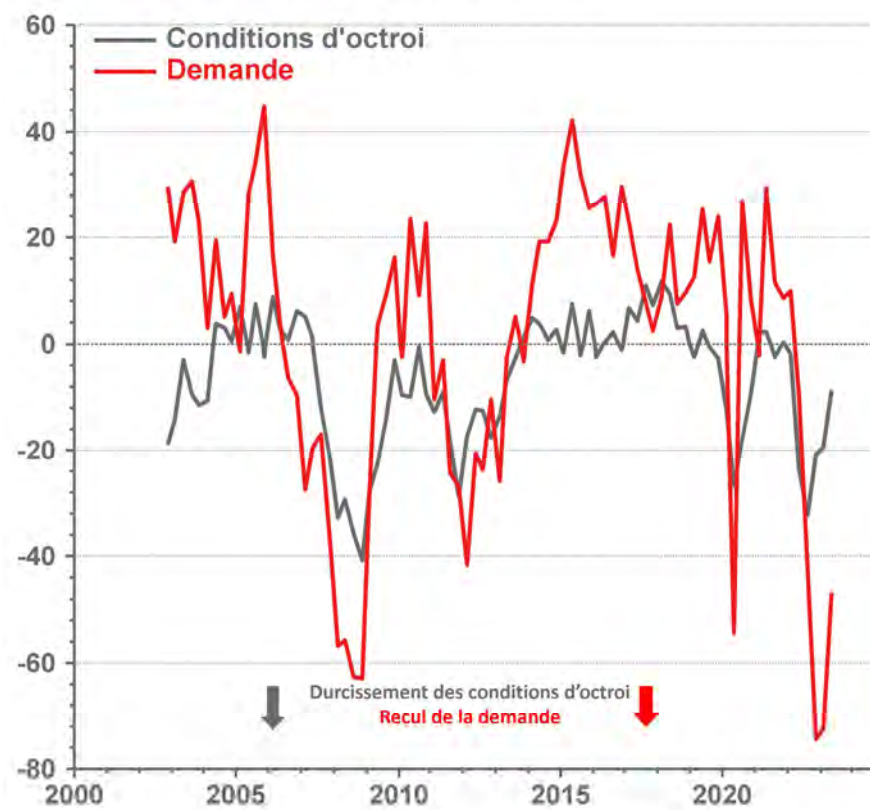
Enquête auprès des banques sur les prêts à la consommation



Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

Prêts aux ménages, immobilier

Enquête auprès des banques sur les prêts immobiliers



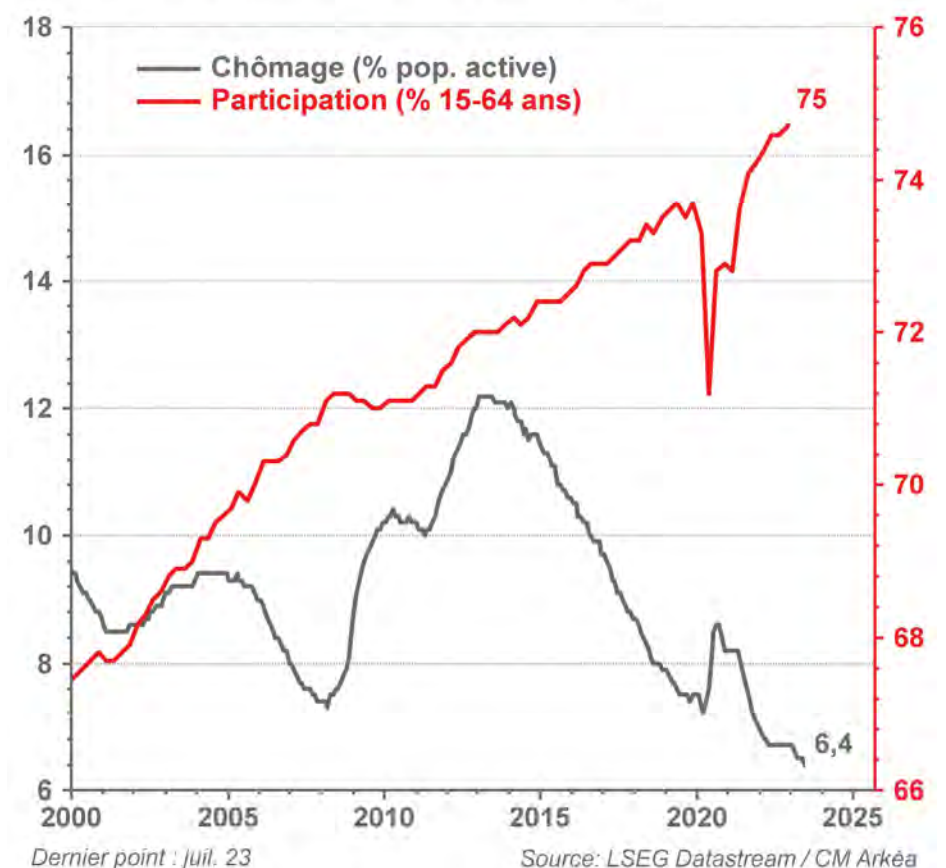
Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

La confiance se reprend mais la modération du marché du travail risque d'effacer les effets liés au retrait de l'inflation

Indice de confiance des consommateurs (100 = moyenne long terme)

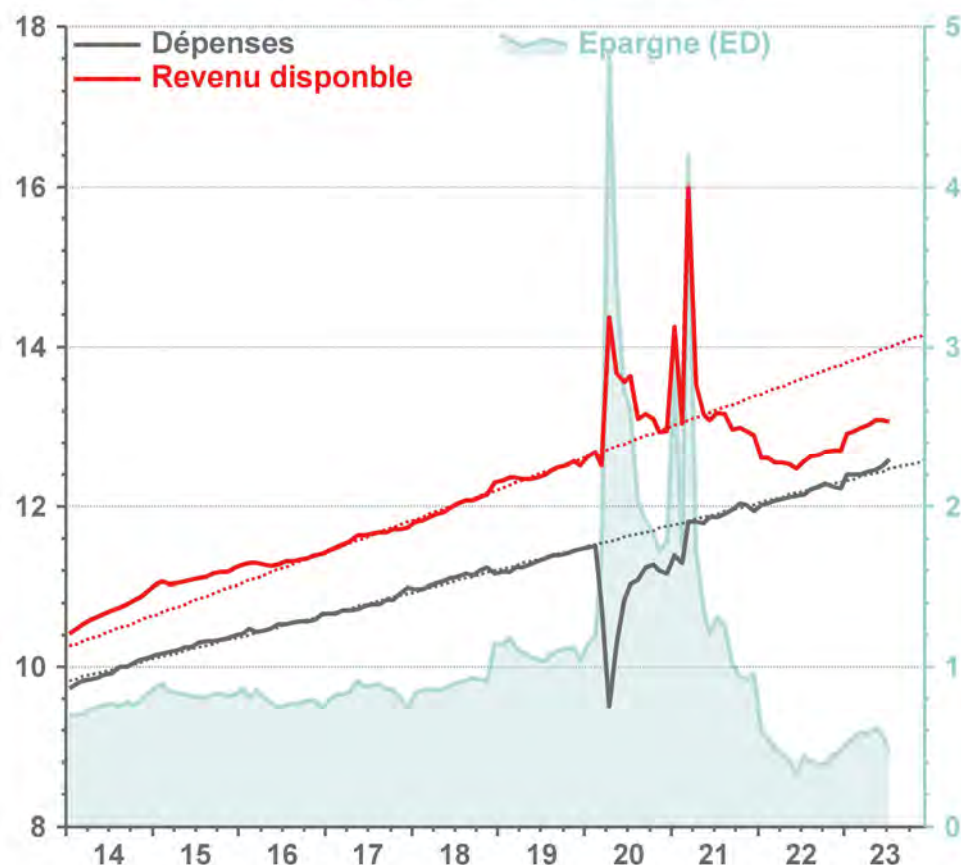


Zone euro: Taux de chômage et de participation (% , CVS)



Contrairement aux Etats-Unis, le recul du revenu disponible brut s'est accompagné d'une contraction de la demande interne

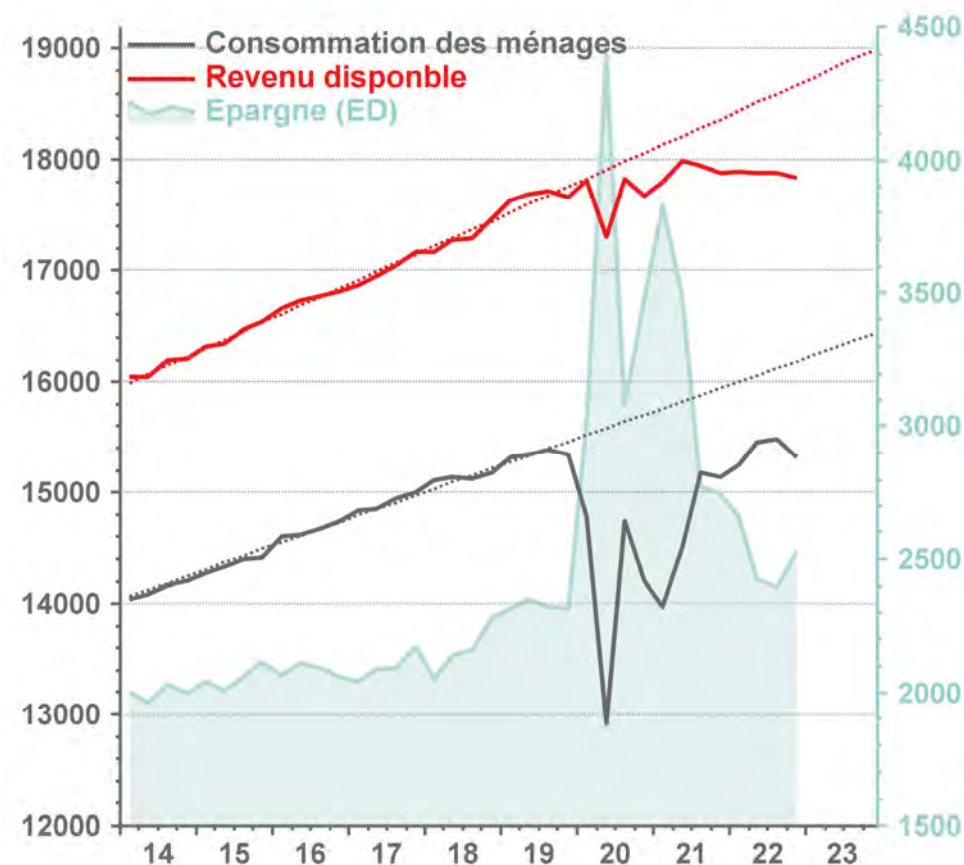
Etats-Unis : RDB et dépenses (Vol, Mds\$, tend. pré-crise 15-19)



Dernier point : juil. 23

Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

Zone euro: RDB et dépenses (Vol, Mill €, tend. pré-crise 15-19)



Dernier point : Q4 22

Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

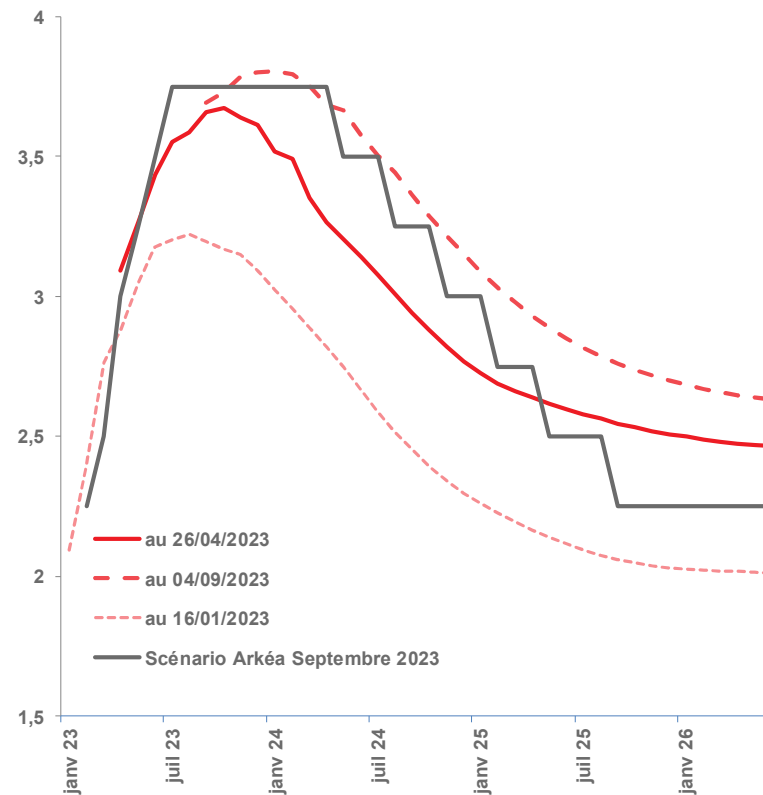


BCE: 2024 demeurera sous contrainte

BCE : le marché continue de voir les taux directeurs s'apprécier jusqu'à la fin 2023

Selon le CM Arkéa, la BCE maintiendrait ses taux directeurs inchangés jusqu'à l'été 2024. Le marché anticipe une dernière hausse de taux fin 2023

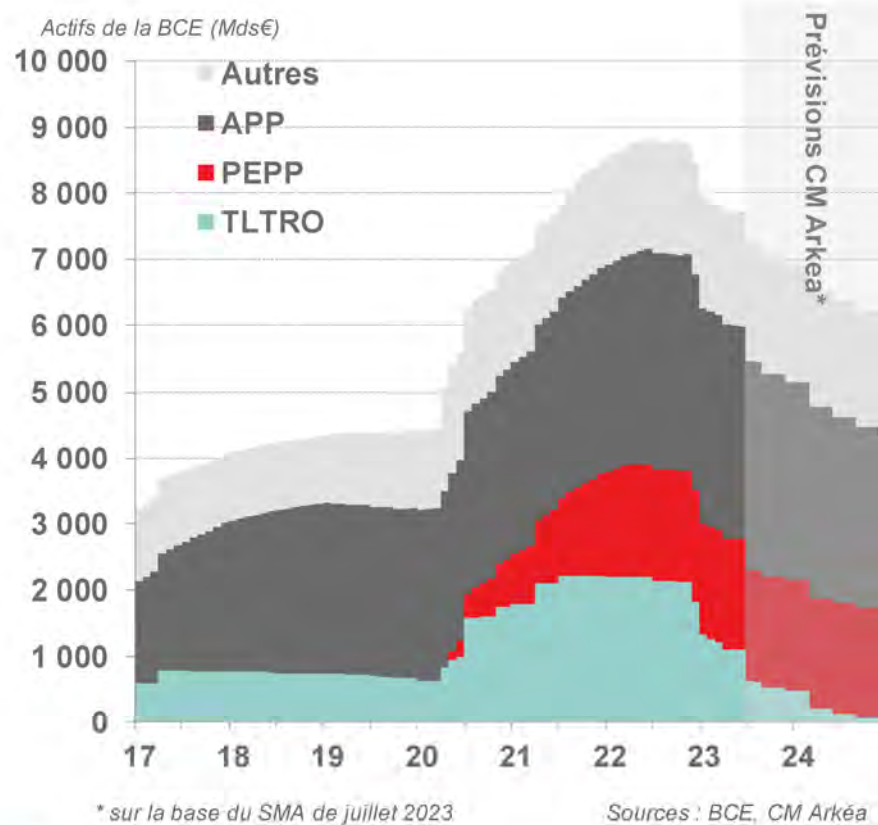
Forwards sur l'€str à différentes dates et scénario Arkéa SDM



Sources : Bloomberg, CM Arkéa

La réduction du bilan de la BCE va maintenir une pression sur les taux à long terme qui se stabiliseraient

La BCE a entamé la délicate baisse de son bilan



Les rendements « sans risque » des obligations souveraines devraient se stabiliser autour des niveaux actuels

Rendements des obligations souveraines à 10 ans (%)

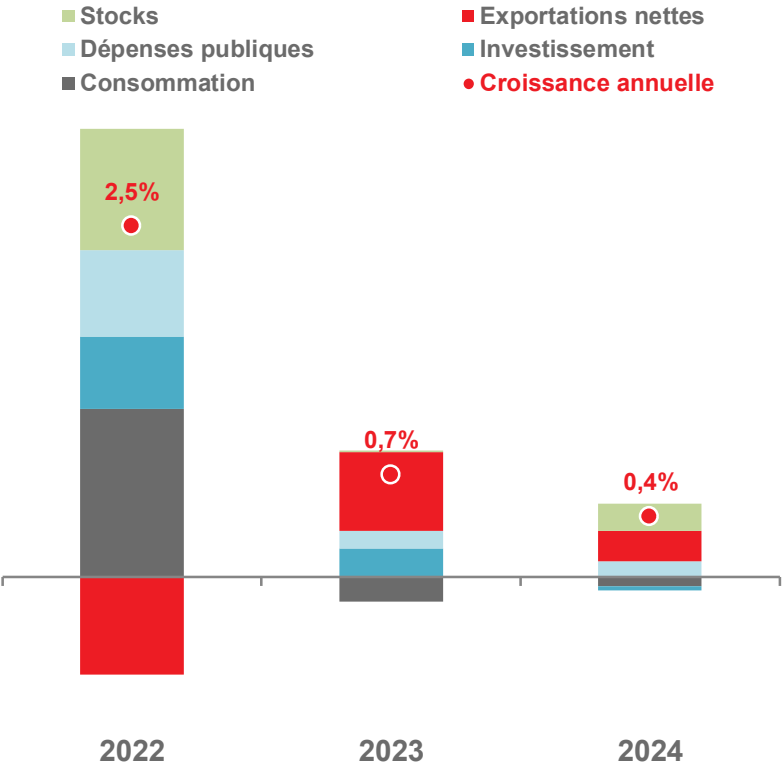




France: une croissance atone pendant plusieurs trimestres

En France, la croissance serait très faible en 2024

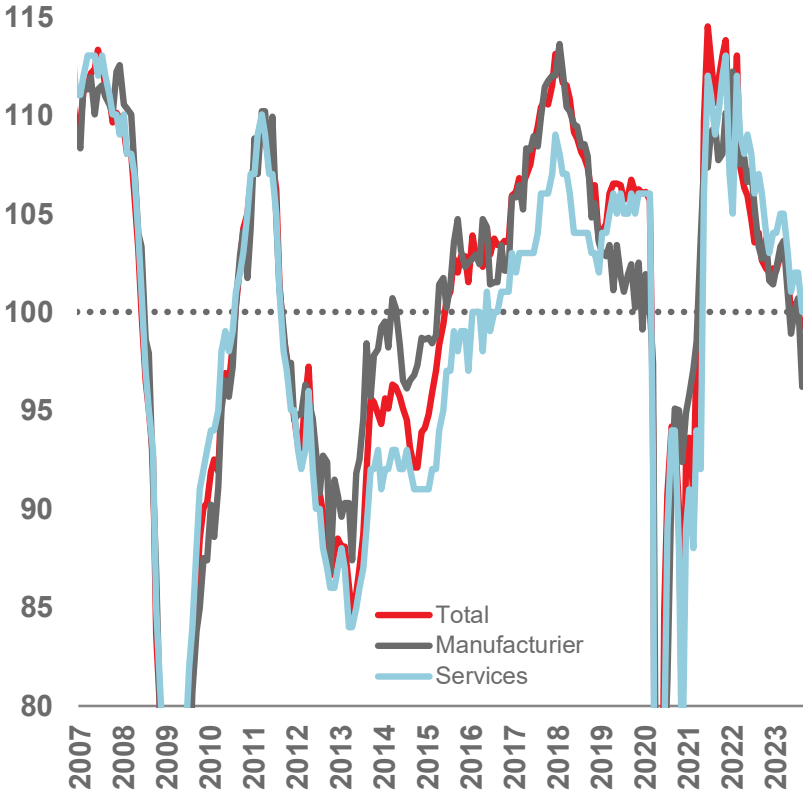
2024 : une croissance de 0,4% sans moteur



Sources : Insee, CM Arkéa

La confiance des entreprises se dégrade

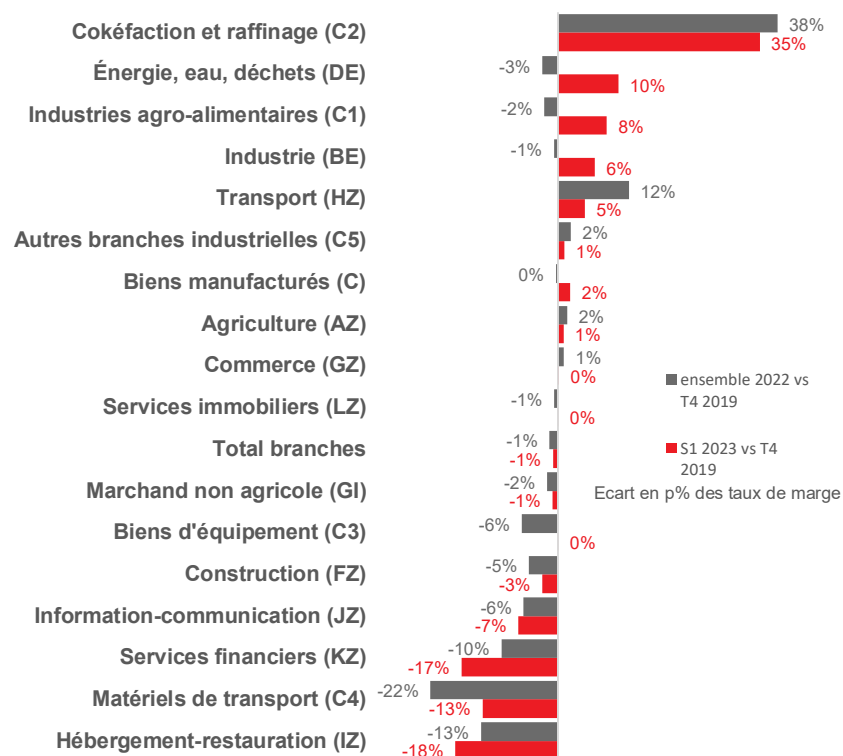
100 moyenne de long terme



Sources : Insee, CM Arkéa

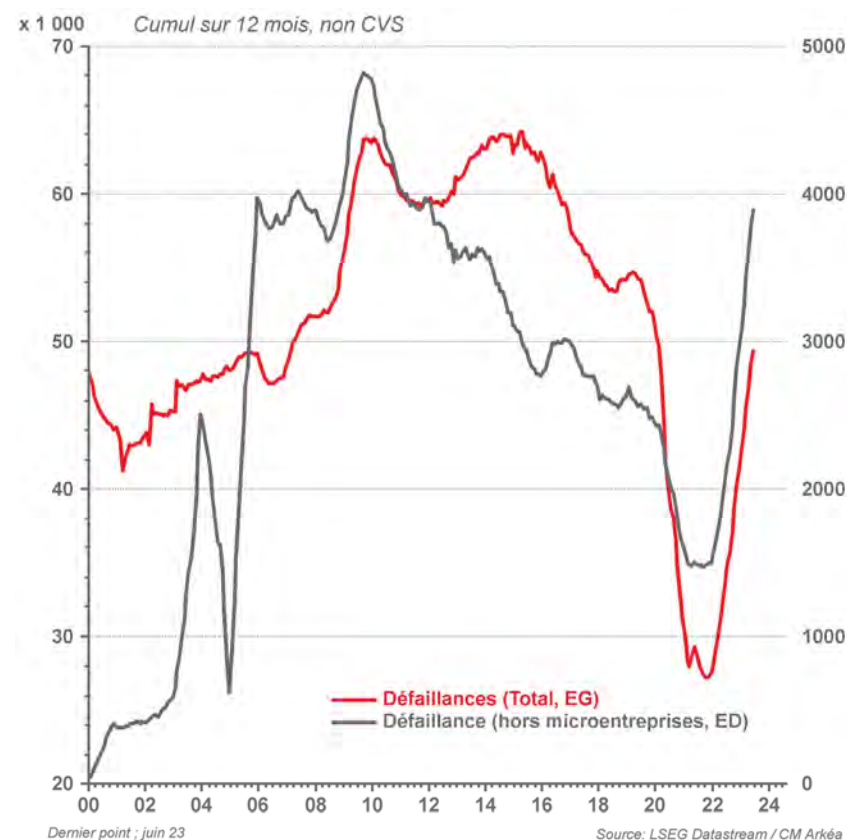
En France, les entreprises inégales face au ralentissement

Le taux de marge des entreprises a progressé au 2^e trimestre. Cette évolution marque toutefois une profonde disparité



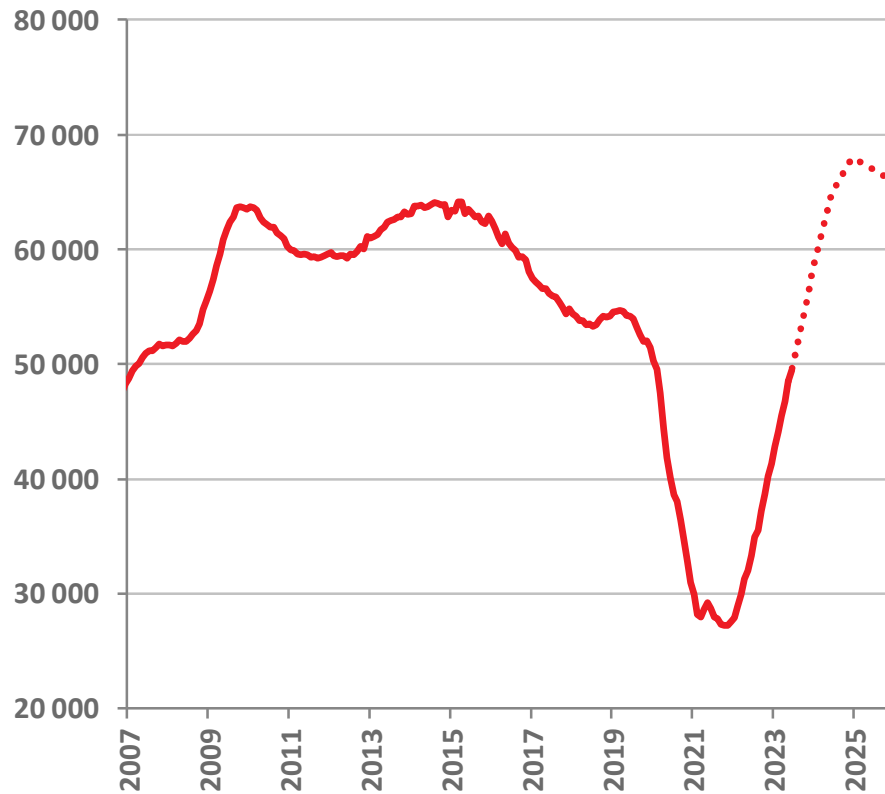
Sources : CM Arkéa, Insee

Les défaillances d'entreprise augmentent significativement, notamment pour les PME et les grandes entreprises



En France, les entreprises font face à une dégradation des débouchés et un resserrement des conditions de financement

Record de faillites attendu fin 2024



Sources : BdF, CM Arkéa

Le rebond des défaillances pourrait favoriser un rebond du taux de chômage au cours des prochains mois



Dernier point : juil. 23

Source : LSEG Datastream / CM Arkéa

En France, la confiance des ménages s'est affaïssée tandis que la consommation bâtit de l'aile

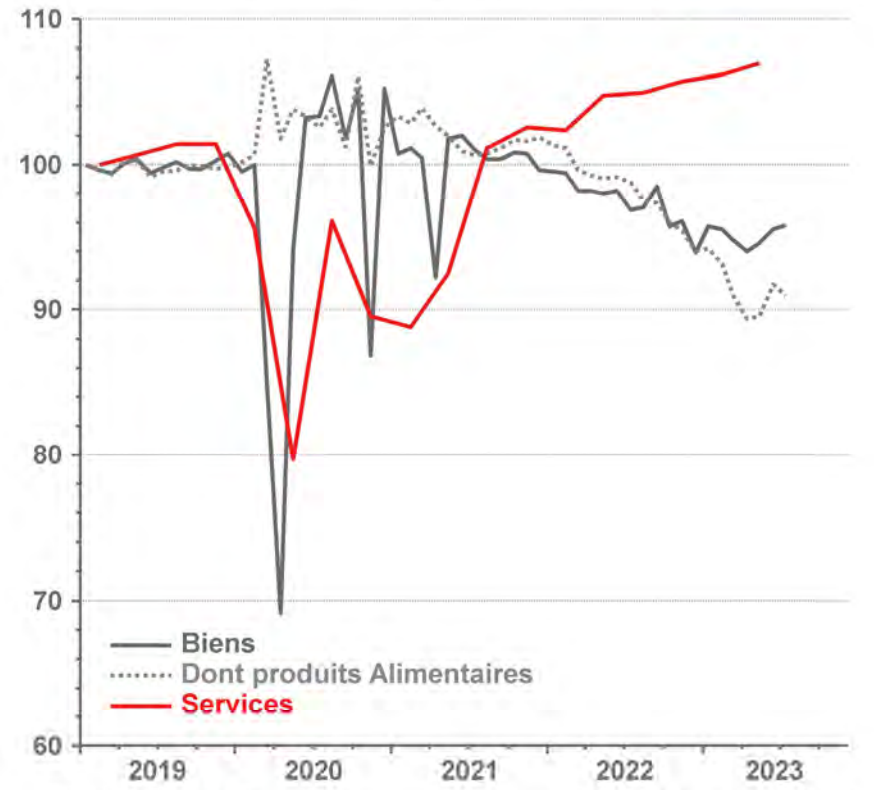
La confiance des consommateurs est dégradée

France : Indice de confiance des consommateurs



Les dépenses de consommation de biens sont orientées à la baisse depuis plusieurs mois

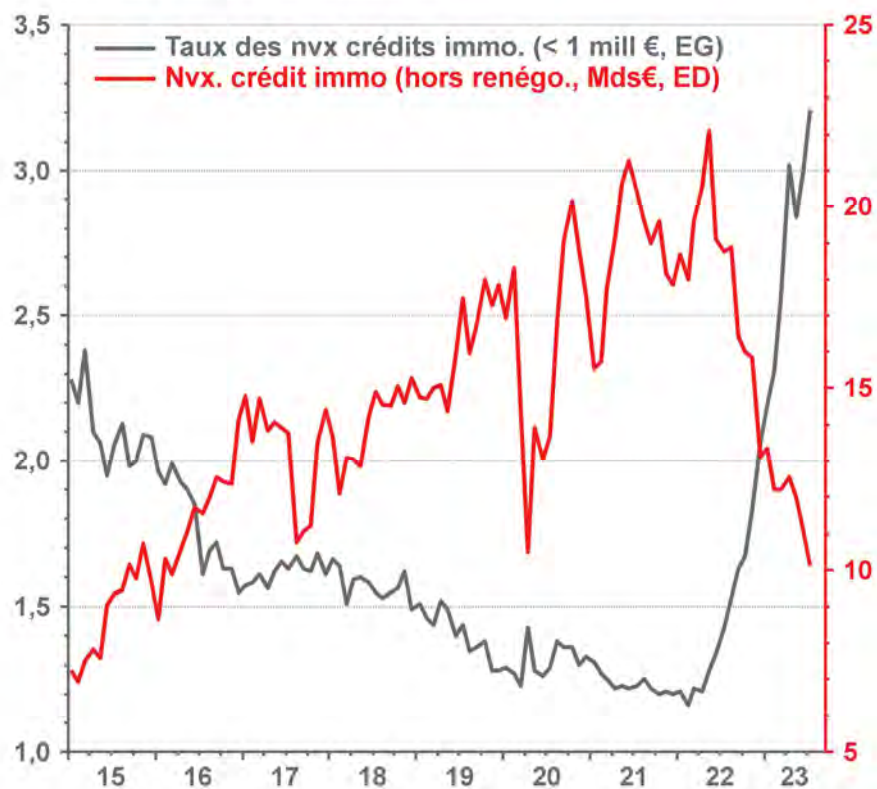
France : dépenses de conso. des ménages (Vol, CVS, 100=2019)



A l'image de la France, la hausse des taux appliqués aux ménages et aux entreprises ne semble que partielle, au regard des hausses des taux directeurs

La hausse des taux des nouveaux crédits devrait se poursuivre au 2^e semestre 2023

France : taux et flux des nvx crédits immo.

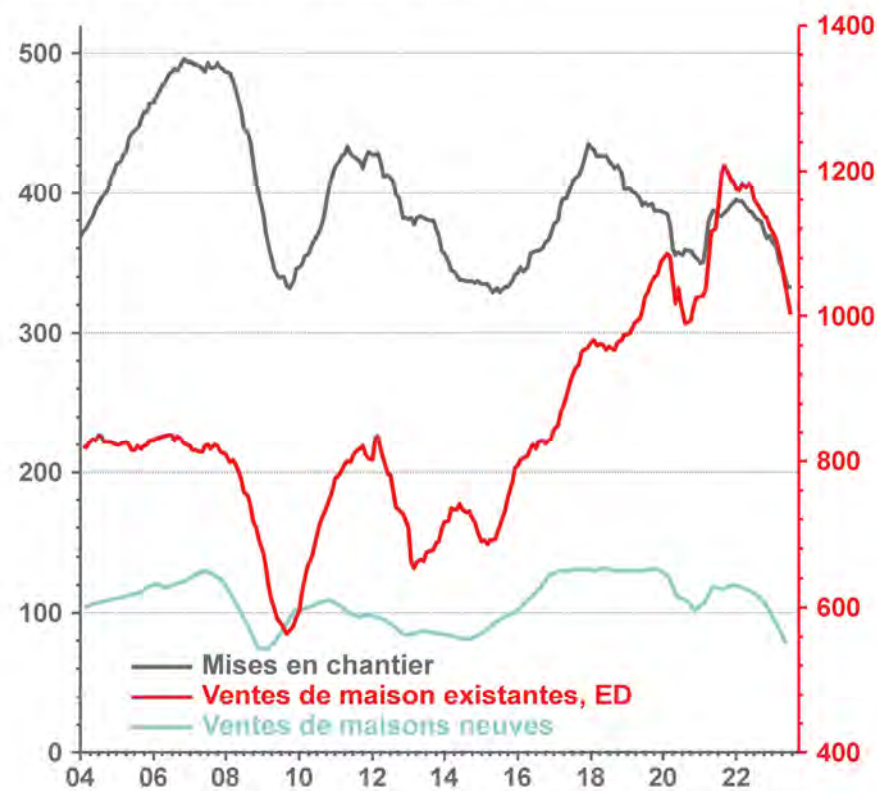


Dernier point : juil. 23

Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

La conjoncture de l'immobilier continue de se dégrader

France : Flux sur 12 mois cumulés, en milliers

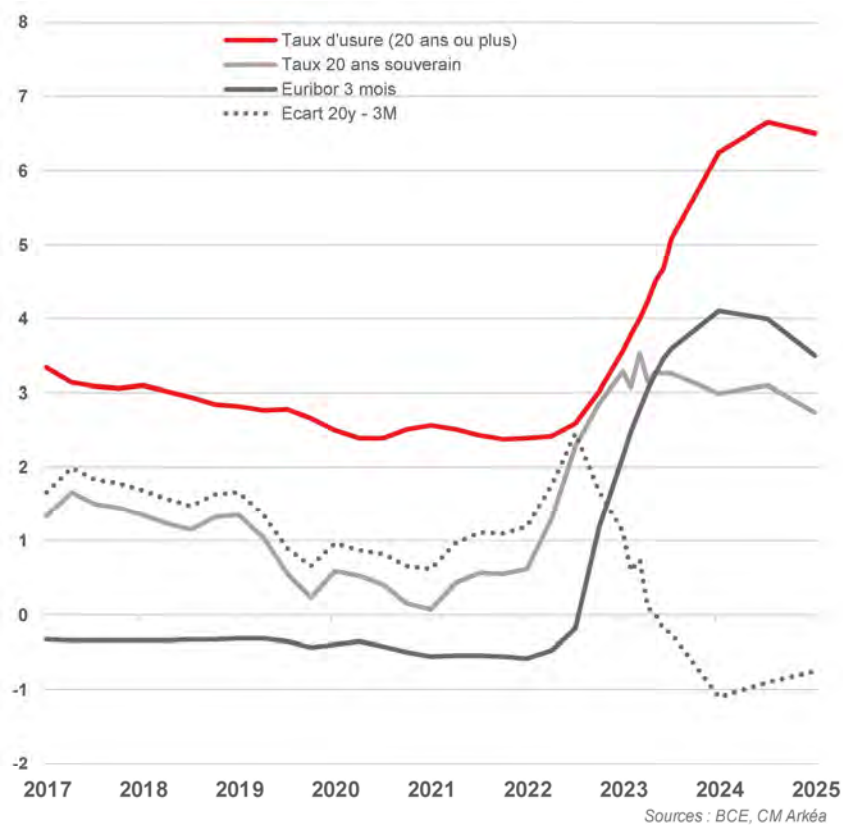


Dernier point : juil. 23

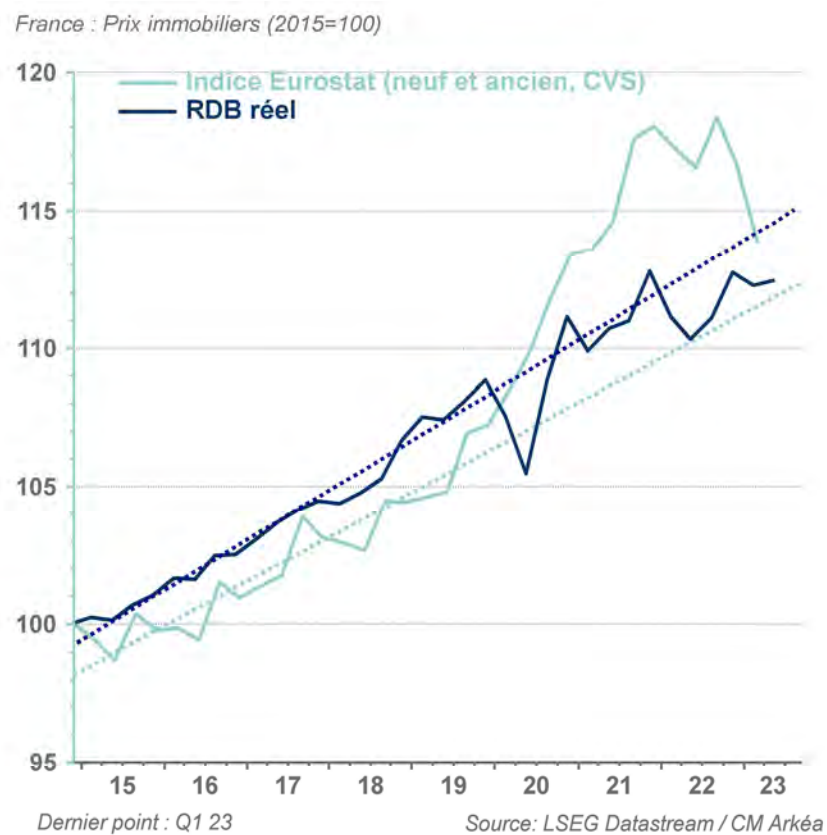
Source: LSEG Datastream / CM Arkéa

De nouvelles hausses du taux d'usure espérées

Le taux d'usure progresserait jusqu'à 6,65% mi 2024



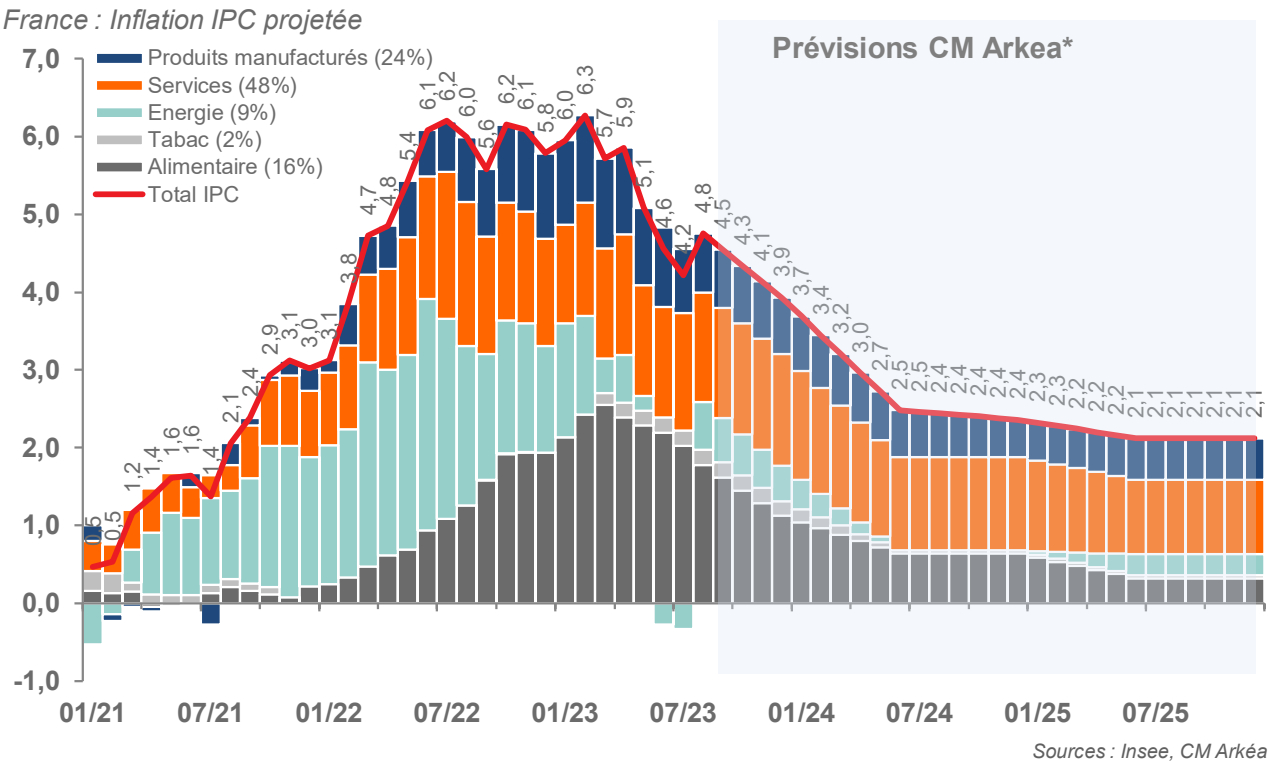
Les prix baisseraient de 10% en moyenne nationale



Livret A : le formule bloquée jusqu'en 2025

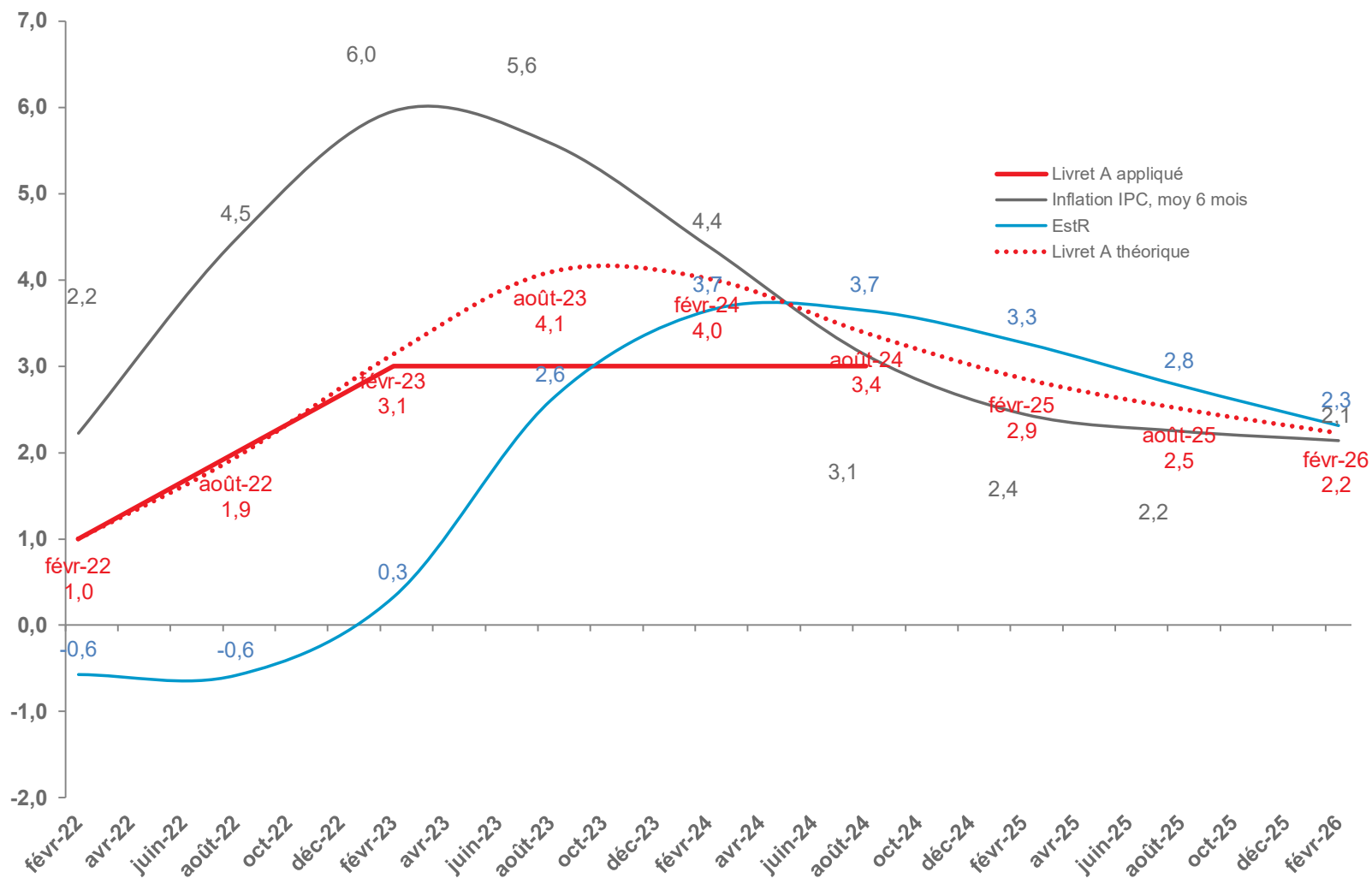
France : l'inflation sera encore élevée en moyenne sur 2023 (5,0% pour l'IPC) avant de converger lentement vers 2%

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Inflation IPC France	1,6	5,2	5,0	2,8	2,2	2,0
Energie (9%)	10,7	23,3	5,6	1,0	2,4	2,2
Alimentaire (16%)	0,6	6,8	12,1	4,6	2,4	2,0
Services (48%)	1,2	3,0	3,0	2,6	2,1	2,0
Produits manufacturés (24%)	0,3	3,0	3,8	2,5	2,2	2,0
Tabac (2%)	5,6	0,1	8,0	3,6	2,0	2,0



France : le livret A stabilisé pour plusieurs trimestres

Projections basées sur la formule officielle, hors ajustement discrétionnaire





Merci pour votre attention

Vous pouvez me contacter à l'adresse suivante :
paul.chollet@arkea.com