



Les attentes de la semaine du 11 au 17 juin

- Elections en Grèce le 17 juin. Une majorité semble difficile à réunir pour l'instant. Situation complexe sur le plan institutionnel et difficile à gérer pour la zone Euro tant qu'il n'y a pas d'interlocuteur.
- Elections législatives en France
- Kyrielle d'indice des prix en Zone Euro, France, Allemagne, Italie, Espagne et aux USA
- Enquête Empire State dans la région de New York (Fed). Première enquête du mois de juin
- Ventes de détail aux USA
- Production industrielle en Zone Euro (avril) France (avril), Royaume Uni (avril) et USA (mai).
- Réunion de la Banque du Japon



Les points majeurs à retenir du 4 au 10 Juin

- L'indice ISM global est stable sur le mois de mai. Le léger repli du secteur manufacturier est compensé par la hausse du secteur des services. Indice cohérent avec une croissance voisine de 2%.
- Indice stable aussi en zone Euro en mai par rapport à avril mais indiquant une contraction de l'activité.
- L'activité chinoise du mois de mai reste sur une touche timorée. Pas de grandes évolutions montrant une rupture à la hausse ou à la baisse. On notera le ralentissement du taux d'inflation à 3% et l'assouplissement de la politique monétaire.
- Ben Bernanke est resté hésitant dans son discours au Congrès. Pas de prise de position sur un changement rapide de la politique monétaire



Les facteurs qui auront un impact durable sur l'activité (page2)

- La question espagnole a été au cœur de la semaine en raison de la fragilité du secteur bancaire.
- La solution qui a été adoptée ce week-end est une aide indirecte au secteur bancaire pour un montant de 100 Mds de dollars (environ 9% du PIB) qui passera par le FROB et sera donc une dette de l'Etat espagnol qui sera remboursée par le secteur bancaire.
- Si celui-ci ne paie pas, c'est l'Etat espagnol qui devra assumer cette dette supplémentaire.
- Le FMI n'est pas dans la boucle car ce n'est pas un pays mais un secteur qui est aidé
- Pas non plus de programme de convergence comme pour les 3 autres pays bénéficiant de l'aide européenne. Il est souhaité que l'Espagne continue les efforts déjà mis en œuvre.
- Si la croissance ne repart pas, la question bancaire deviendra vite une question espagnole.



Les graphes dans le document

- Indice ISM global aux USA - Indice reste au même niveau qu'en avril – Croissance modérée
- Dette des agents non financiers – Hausse de la dette de l'Etat, reflux de celle des ménages et stabilité pour les entreprises
- Baisse des taux d'intérêt en Chine – Politique monétaire plus souple mais croissance plus problématique (nouveau ralentissement de l'investissement)
- Décomposition du PIB en zone Euro – Repli de l'investissement, stabilité de la consommation
- L'indice PMI/Markit pour la zone Euro indique une contraction de l'activité plus rapide en T2
- Repli des ventes de détail en zone Euro au mois d'Avril
- Les commandes à l'industrie allemande traduisent bien la divergence des conjonctures
- Nouvelle hausse du taux de chômage en France au premier trimestre

Direction de la Recherche Economique

CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 4 AU 10 JUIN 2012 – LA QUESTION ESPAGNOLE

- ▶ Les regards cette semaine pointaient vers l'Espagne en raison des inquiétudes sur le système bancaire après la nationalisation partielle de Bankia et la demande par celle-ci de 19 Milliards d'Euros de recapitalisation (après déjà 4.5 il y a quelques semaines).
- ▶ **L'état des lieux** - La problématique bancaire en Espagne repose sur 4 paramètres distincts.
 - Une croissance nulle – Le reflux du marché immobilier depuis 2007/08 ne s'est pas encore accompagné d'un changement fort de la structure de la croissance capable d'engendrer une croissance très robuste. Depuis le printemps 2009, le PIB n'a augmenté que de 0.3% en taux annualisé. L'emploi a chuté et le taux de chômage est proche de 25%
 - Cet ajustement immobilier et la croissance nulle fragilisent les banques parce que l'endettement des ménages et des entreprises étaient très élevé. Tant que cette situation perdure, le secteur bancaire est potentiellement en difficulté
 - Des taux d'intérêt très élevé, supérieur à 6.5 % pour les obligations d'Etat à 10 ans et un marché manquant de liquidités. Les besoins de recapitalisation ont du mal à passer directement par le marché pour ces deux raisons, coût et liquidité.
 - L'Etat s'est engagé à converger vers des objectifs ambitieux en matière de finances publiques et à mettre en œuvre une politique de réforme susceptible de relancer la croissance et de lui donner davantage d'autonomie.
- ▶ L'articulation autour de ces 4 paramètres permet de comprendre les difficultés de l'économie espagnole. A court terme, on doit faire l'hypothèse que la croissance ne repartira pas spontanément à la hausse et qu'il y aura une prime sur les taux d'intérêt espagnols. L'arbitrage se fait sur deux leviers; Les besoins de refinancement bancaire et les finances publiques.
- ▶ **L'accord** - En raison de l'état des finances publiques et des marchés financiers, l'Etat ne peut pas satisfaire aux besoins du système bancaire surtout si celui-ci continue de se dégrader avec l'ajustement à la baisse des prix immobiliers. Il faut donc trouver une solution, soit par une intervention directe sur le système bancaire, d'où les discussions sur une union bancaire pour dissocier le système bancaire du gouvernement, soit par une intervention intermédiée par l'Etat.
- ▶ C'est cette deuxième solution qui a été choisie pour un montant pouvant aller jusqu'à 100 Milliards d'Euros. C'est bien au delà des 40 Mds évoqués par le FMI dans sa note du 8 juin (montant pour satisfaire aux besoins du Core Tier 1. Une évaluation des besoins de recapitalisation par deux auditeurs indépendants sera faite avant la fin du mois. La décision finale reviendra à la Commission Européenne, à l'Autorité Bancaire Européenne et à la BCE. Le Fond de stabilisation européen (EFSF) et/ou plus tard le Mécanisme Européen de Stabilisation (MES) interviendront auprès du FROB (fond de recapitalisation espagnol d'aide au système bancaire créé par le gouvernement il y a 3 ans) qui aidera les banques. Celles ci devront néanmoins rembourser ces prêts.
- ▶ La dette sera garantie par l'Etat. Cela n'interviendra pas dans le calcul de son déficit mais c'est une dette qui si elle n'est pas remboursée par le système bancaire sera à la charge de l'Etat.
- ▶ Il n'y a pas d'intervention du FMI et pas de programme de convergence budgétaire aussi drastique que pour la Grèce, l'Irlande et le Portugal parce que l'intervention ne s'opère pas sur les finances publiques comme cela avait été le cas avec ces 3 pays. Il a été considéré aussi que les contraintes conditionnelles, remboursement si les banques ne le font pas, sont suffisamment fortes pour inciter à maintenir le cap.
- ▶ La question posée est double : que sera-t-il fait en Espagne pour que le secteur bancaire retrouve une allure plus robuste. Il faut que la croissance reparte rapidement et fortement et que le système financier et bancaire continue de s'assainir.
- ▶ Si ce n'est pas le cas, la dette supplémentaire qui représente près de 9 % du PIB serait à la charge de l'Etat et ne serait probablement pas gérable spontanément par le gouvernement. Une croissance trop lente pourrait ainsi se traduire par un besoin supplémentaire de financement de l'Espagne. Une aide plus globale pourrait alors être demandée par l'Espagne.
- ▶ Plusieurs autres questions restent en suspens :
 - ▶ Quel sera le mode d'intervention du FROB dans le système bancaire (actions ou obligations ?)
 - ▶ La BCE interviendra-t-elle sur les obligations de l'Etat espagnol pour limiter les tensions sur ce marché et réduire les risques ?
 - ▶ Le MSE sera-t-il ratifié avant le 1^{er} juillet? C'est important car la Finlande et les Pays Bas demandent des garanties si l'aide provient de l'EFSF.
 - ▶ Que vont faire les autres pays qui sont sous un programme d'aide? L'Irlande s'est déjà manifestée en raison de l'absence de mesures directes sur le comportement du gouvernement espagnol. Mr Tsipras le leader de Syriza, la gauche radicale en Grèce, a indiqué aussi que la situation en Espagne reflétait une problématique européenne et non pas spécifique.

SUR D'AUTRES ASPECTS CETTE SEMAINE

- ▶ Ben Bernanke dans son intervention au Congrès est resté très modéré dans son propos, n'écartant des mesures d'assouplissement supplémentaire de la politique monétaire mais sans prendre d'engagement sur ce point.
- ▶ Une note positive avec l'accélération de la croissance en Australie. Une zone dynamique et la vente de matières premières aident à la reprise. Néanmoins la Banque Centrale d'Australie (RBA) ne prolonge pas spontanément ces tendances et a décidé de réduire son taux d'intervention pour faire face à une situation globale plus incertaine et une dynamique interne plus limitée alors que l'inflation ralentie
- ▶ Lire la suite sur les pays émergents à la page suivante

MARCHES EMERGENTS – CE QU'IL FAUT RETENIR DE LA SEMAINE DU 4 AU 10 JUIN 2012

- ▶ Les marchés actions ont consolidé, l'indice MSCI EM a gagné +2.2%.
- ▶ Sur les marchés obligataires émergents, l'indice EMBIG a gagné +1.8%. Le spread s'est resserré à 397 pb (-40 pb).
- ▶ Les devises émergentes à haut rendement ont consolidé face au billet vert: real brésilien +0.7%, rand sud africain +1.7% et livre turque +1.6%.
- ▶ La Chine a créé la surprise cette semaine en baissant ses taux d'intérêts, dont les taux de dépôts et d'emprunt à un an de -25 pb à resp. 3.25% et 6.31%. La décision s'inscrit dans la volonté du gouvernement de « maintenir la croissance » et est un premier pas vers la libéralisation financière.
- ▶ L'inflation chinoise a reflué s'inscrivant à 3% en mai contre 3.4 % en avril. L'inflexion sur les produits alimentaires est notable et devrait se poursuivre, accentuant ainsi le repli du taux d'inflation dans les prochains mois
- ▶ Repli complémentaire de l'investissement et des ventes de détail pour le mois de mai. Le plus problématique est le ralentissement supplémentaire de l'investissement en raison de son poids dans la croissance chinoise (proche de 50% du PIB). Si l'inflexion s'accroissait, cela pèserait directement et fortement sur le chiffre de la croissance. Relative stabilité de la production industrielle et rebond des exportations.
- ▶ Les indicateurs chinois ne montrent pas de rupture de l'activité mais restent sur une dynamique très limitée qui devrait inciter la banque centrale à adopter une stratégie plus accommodante que celle mise en œuvre actuellement même après la baisse constatée la semaine dernière.
- ▶ La Corée a gardé son taux directeur inchangé à 3.25%, indiquant la détérioration significative des perspectives mondiales.
- ▶ Le Mexique a gardé son taux directeur inchangé à 4.5%, indiquant que « la balance des risques sur l'économie mexicaine s'était détériorée reflétant l'intensification des risques sur l'économie mondiale [...], la balance des risques sur l'inflation reste inchangée ».
- ▶ Au Brésil, l'inflation s'est réduite en mai à 4.99% GA (vs 5.1%), convergeant vers la cible des 4.5%.

ANTICIPATIONS HEBDO

11 Juin 2012

MARCHE DES ACTIONS AU 8 JUIN 2012

	Cours		Sur un an (clôture)		Var. en monnaie locale			Variation en euro		
	31/12/11	08/06/12	Min	Max	1 an	YTD	1s	1 an	YTD	1 s
CAC 40	3159.81	3051.69	2781.68	4007.35	-21.32	-3.42	3.43			
DAX	5898.35	6130.82	5072.33	7471.44	-14.37	3.94	1.33			
EuroStoxx	2316.55	2143.90	1995.01	2875.67	-22.83	-7.45	3.64			
FTSE	5572.28	5435.08	4944.44	6054.55	-7.19	-2.46	3.32	1.71	0.75	3.01
SNP 500	1257.60	1325.66	1099.23	1419.04	2.84	5.41	3.73	19.67	9.76	2.86
Nasdaq	2605.15	2858.42	2335.83	3122.57	6.46	9.72	4.04	23.88	14.25	3.16
Nikkei 225	8455.35	8459.26	8160.01	10255.15	-10.65	0.05	0.23	4.62	0.67	-2.48
MSCI Emerging	916.39	905.17	831.22	1169.50	-20.76	-1.22	1.27	-7.79	2.85	0.42
MSCI World USD	1182.60	1188.86	1074.50	1352.39	-9.10	0.53	3.11	5.77	4.67	2.25

MARCHE DES TAUX D'INTERET AU 8 JUIN 2012

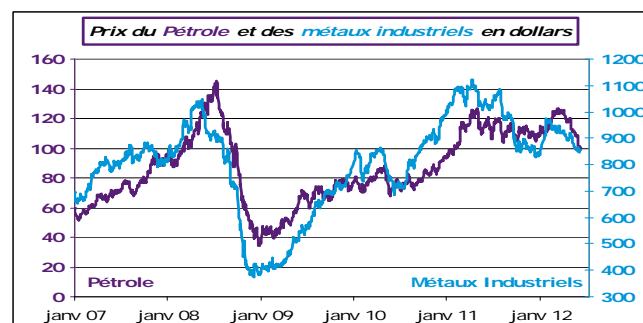
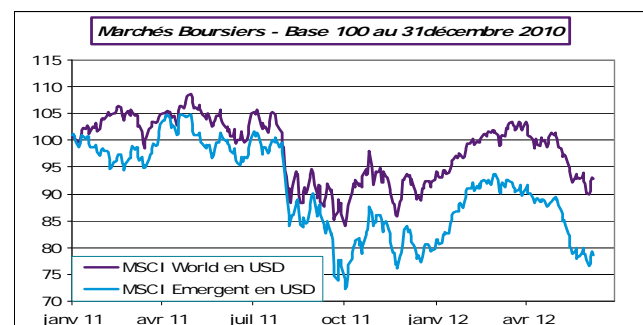
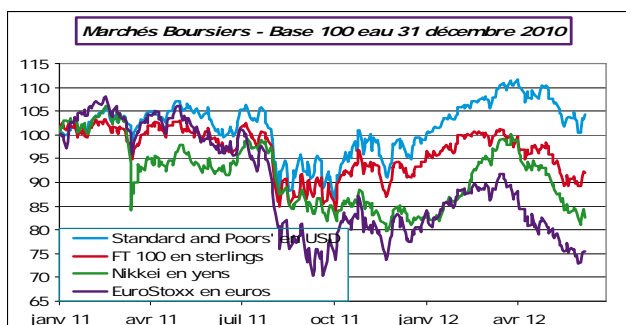
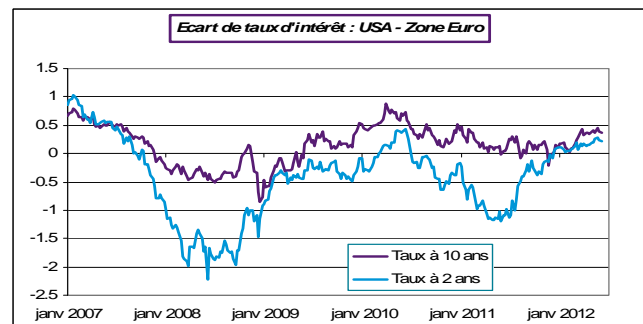
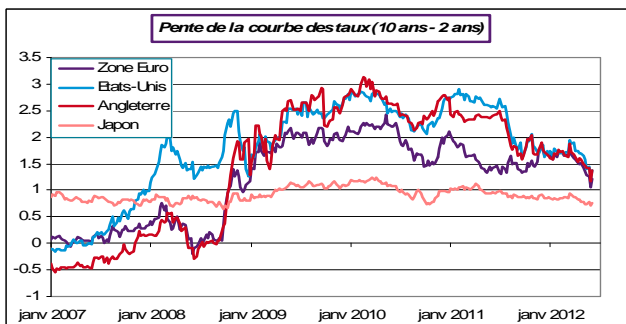
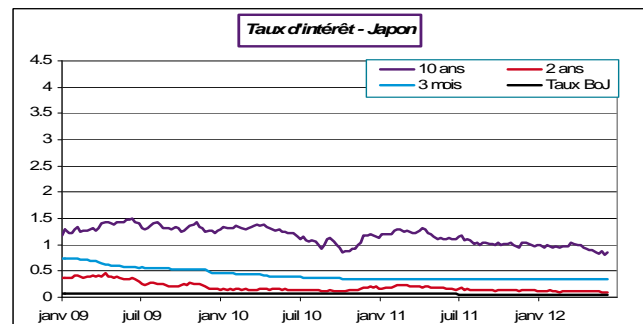
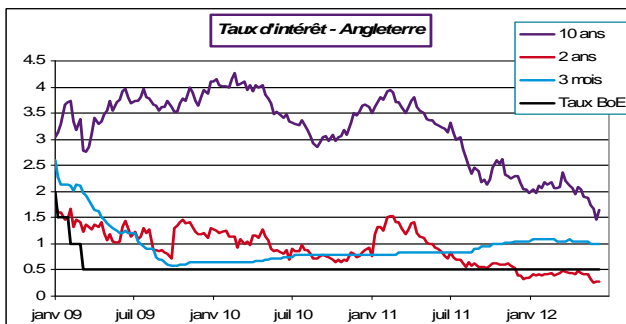
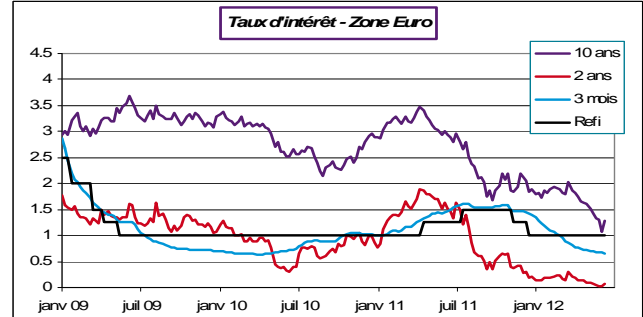
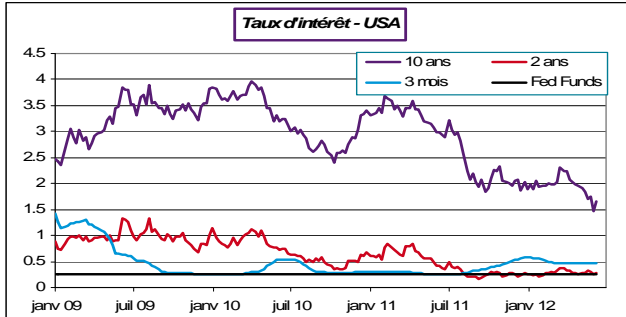
	Taux d'intérêt au 8 Juin 2012							Taux de référence 31 Décembre 2011			
	Niveau				Variation sur la semaine			Banque Centrale	3 mois	2 ans	10 ans
	Banque Centrale	3 mois*	2 ans	10 ans	3 mois	2 ans	10 ans				
USA	0 - 0.25	0.468	0.28	1.65	0.000	0.030	0.180	0 - 0.25	0.58	0.25	1.89
Zone Euro	1.00	0.663	0.07	1.285	-0.002	0.054	0.202	1	1.36	0.13	1.78
UK	0.5	1	0.275	1.643	0.000	-0.004	0.192	0.5	1.05	0.34	1.98
Japon	0.1	0.336	0.1	0.860	0.000	0.000	0.050	0.1	0.34	0.12	0.99
ECART DE TAUX		3 mois* (08/06/12)	2 ans (08/06/12)	10 ans (08/06/12)	3 mois (31/12/11)	2 ans (31/12/11)	10 ans (31/12/11)				
USA – Zone Euro		-0.20 (-0.20) [§]	0.21 (0.24) [§]	0.37 (0.39) [§]	-0.775	0.116				0.106	
UK – Zone Euro		0.34 (0.34) [§]	0.21 (0.26) [§]	0.36 (0.37) [§]	-0.306	0.205				0.197	

* Le taux à 3 mois est le taux interbancaire, [§] semaine précédente

MARCHE DES CHANGES, OR ET PRIX DU PETROLE AU 8 JUIN 2012

	Cours		Variation			
	31/12/2011	08/06/12	1 Semaine	YTD	1 an	
Euro – Dollar (var. + hausse de l'euro)	1.298	1.247	0.84	-3.96	-14.06	
Euro – Yen (var. + hausse de l'euro)	99.880	99.256	2.77	-0.62	-14.59	
Euro – Sterling (var. + hausse de l'euro)	0.835	0.808	0.37	-3.27	-9.16	
Dollar – Yen (var. + hausse du dollar)	77.740	79.700	1.28	2.52	-0.45	
Dollar – Sterling (var. + hausse sterling)	1.554	1.542	0.53	-0.79	-5.81	
Dollar – Yuan (var. + hausse du dollar)	6.294	6.370	0.01	1.21	-1.65	
Prix du baril de Brent	Dollar	108.28	100.05	1.72	-7.60	-15.96
	Euro	83.41	80.25	0.86	-3.79	-2.21
Prix de l'Once d'or	Dollar	1574.57	1586.4	-1.55	0.75	3.02
	Euro	1212.94	1272.44	-2.37	4.91	19.87

Indicateurs Financiers au 8 Juin 2012



Graphiques d'illustration

ECONOMIE AMÉRICAINE

Enquête ISM global

L'indice retracé en violet dans le graphe synthétise les enquêtes ISM du secteur manufacturier et non manufacturier. En mai l'indice s'est inscrit au même niveau qu'en avril (53.7). L'activité continue de progresser à un rythme cohérent avec une croissance voisine de 2%. En mai, le recul de l'indice du secteur manufacturier a été compensé par la modeste progression de celui des services.

Cet indicateur a une allure cohérente avec celle du PIB mesuré en glissement sur 6 mois. Cette relation apparait plus lâche depuis le début 2011 avec un indice ISM qui devient plus volatil. Au début de l'année 2012, c'est l'indice des services qui avait manifesté une grande volatilité. En 2011 ce sont les deux secteurs qui s'étaient accrus de façon excessive.

Pressions limitées sur l'appareil productif, des commandes soutenues mais pas de tensions sur les prix.

Endettement des agents non financiers

Les comptes financiers (flow of funds) des agents économiques américains donnent une mesure large des évolutions financières. Le graphique ci contre montre les évolutions récentes de l'endettement des agents non financiers. Le total de l'endettement des agents non financiers est stable depuis 2008 et représente 250% du PIB. De façon récente, la dette publique a pris le relais de la dette privée. La première est proche de 90% du PIB alors que celle des ménages se replie à 83% et celle des entreprises est stable (77%). Cette configuration est plus rassurante car la Fed garantit la dette du Trésor pour que l'Etat ne puisse faire faillite alors qu'il ne garantit la dette privée. La dynamique du risque est un peu plus faible qu'elle ne l'était.

Cette situation d'endettement fort, pénalise la dynamique de l'économie américaine.

ECONOMIE CHINOISE

Changement dans la politique monétaire

La banque centrale de Chine a abaissé ses deux taux de référence de 25 points de base ramenant le taux des dépôts à 3.25% et celui des prêts à 6.31%.

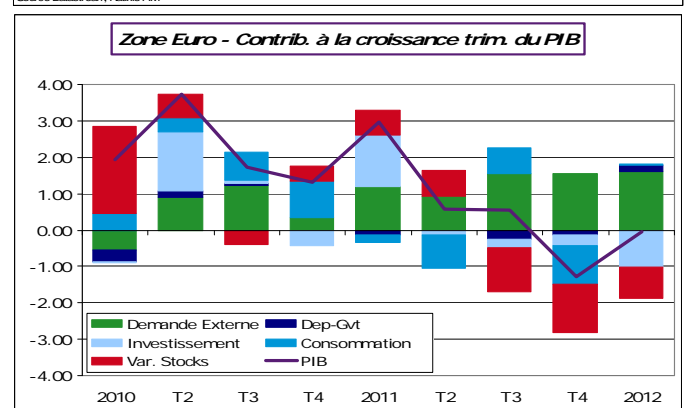
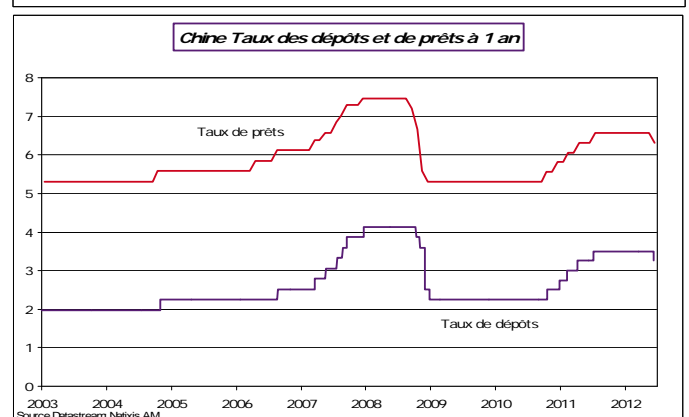
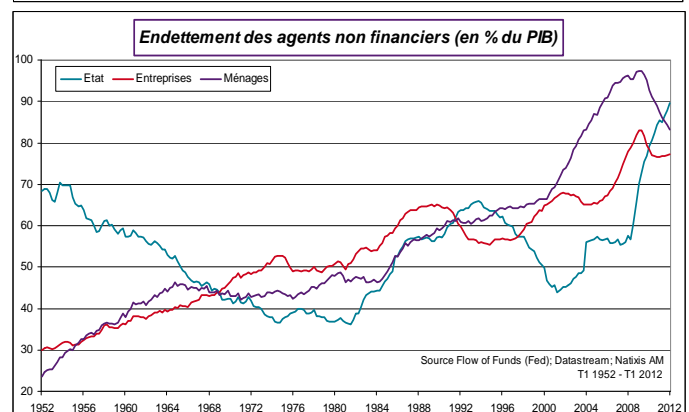
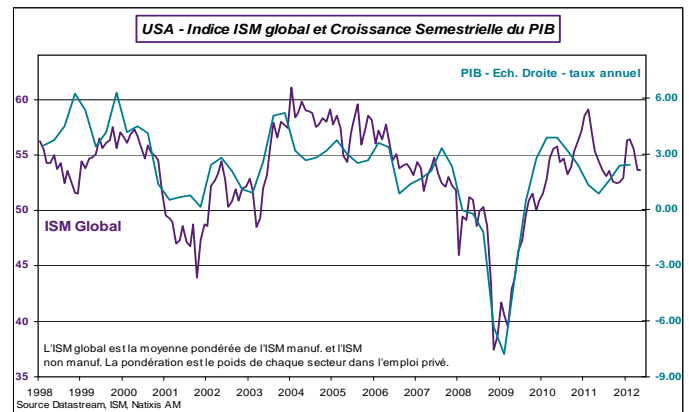
Ce mouvement pourrait traduire un changement persistant de la politique monétaire chinoise. Les indicateurs publiés durant le week-end ne suggèrent pas de réaccélération de l'activité. Le point bas de celle ci n'est pas passé certainement (les indices de mai sont faibles et les nouvelles commandes dans les enquêtes PMI sont médiocres n'indiquant pas de changement de tendance rapide). L'inflation a reculé à 3%, l'investissement a baisse de façon marginale, la progression des ventes de détail s'est infléchi. La politique monétaire va être davantage accommodante.

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Décomposition du PIB au 2^{ème} trimestre

L'évolution du PIB a été confirmée à 0% au 1^{er} trimestre 2012. Sur un an, la croissance est négative (-0.05%) et l'acquis est de -0.15%.

Les exportations ont progressé rapidement en T1 après avoir chuté en T4, il y a donc du rattrapage (les exports chutent en T4 et se reprennent en T1 2012, les imports chutent fortement en T4 et sont stables en T1. Cela explique la contribution positive du commerce extérieur). La consommation a une contribution réduite après avoir chuté en T4. L'investissement se replie pour le 4^{ème} trimestre consécutif. C'est cela le plus problématique car cela pénalise la capacité de croissance dans le futur.



Graphiques d'illustration

ECONOMIE DE LA ZONE EURO

Indices PMI/Markit

L'enquête PMI/Markit pour l'ensemble de l'économie (manufacturier et services) est stable mais à un très bas niveau en mai. L'indice s'inscrit à 46.2 comme en avril. Cependant la comparaison avec le 1^{er} trimestre est dramatique puisque la moyenne était alors de 48.8. L'activité pour l'ensemble de la zone Euro s'est contractée à un rythme plus rapide en T2.

Les deux points préoccupants sont le repli des nouvelles commandes, l'activité ne va pas se retourner spontanément, et le repli de l'indicateur d'emploi. Cela ne permettra pas d'alimenter la demande interne.

Tous les pays ayant cet indicateur ont un indice inférieur à 50, tous constatent donc, à la lumière de cet indicateur, une contraction de leur activité. Elle est forte en Espagne et en Italie et s'est accentuée assez nettement en France. Indicateur stable en Allemagne.

Ventes de détail du mois d'avril

En Avril, les ventes de détail se sont contractées de 1% par rapport au mois de mars. L'acquis pour le 2^{ème} trimestre est négatif comme le montre le graphique. Cela pourrait se refléter par une évolution encore réduite de la consommation des ménages durant le printemps. L'indicateur des ventes de détail est en effet assez bien corrélé avec la contribution de la consommation dans la croissance trimestrielle du PIB

Le détail géographique montre une dégradation dans la plupart des pays avec des signaux très marqués en Espagne, au Portugal et en Irlande. En raison des ajustements internes ce n'est pas très surprenant. En revanche on constate un repli fort en Finlande et dans une moindre mesure en France. Le premier est surprenant (pour la France on disposait déjà d'éléments). Rebond des ventes de détail en Allemagne. C'est le seul pays ayant clairement cette caractéristique.

ECONOMIE ALLEMANDE

Commandes à l'industrie en Avril

Le graphique ci contre montre les pressions opposées auxquelles l'industrie allemande est confrontée. Les commandes de biens d'équipement en provenance de la zone Euro s'effondrent de façon très marquée et depuis longtemps. Le point haut se situe en août 2011. Dans le même temps, les commandes qui ne viennent pas de la zone Euro repartent rapidement à la hausse. La courbe rouge sur le graphe est en forte progression depuis le milieu du 1^{er} trimestre.

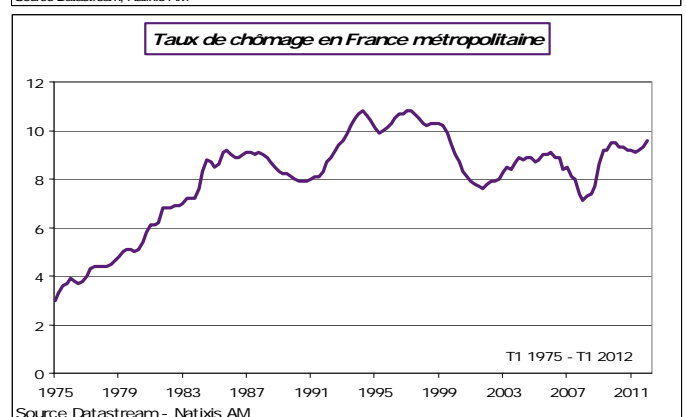
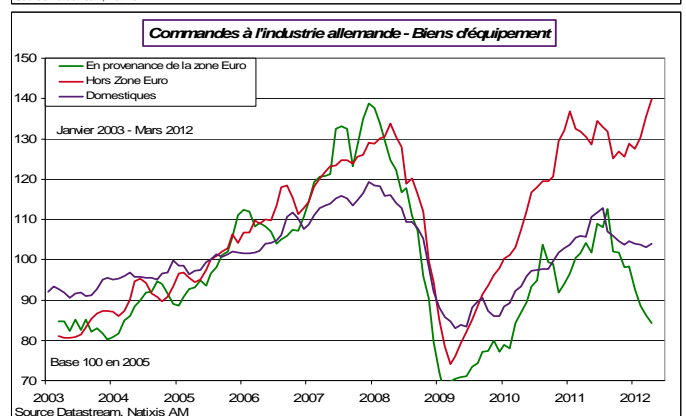
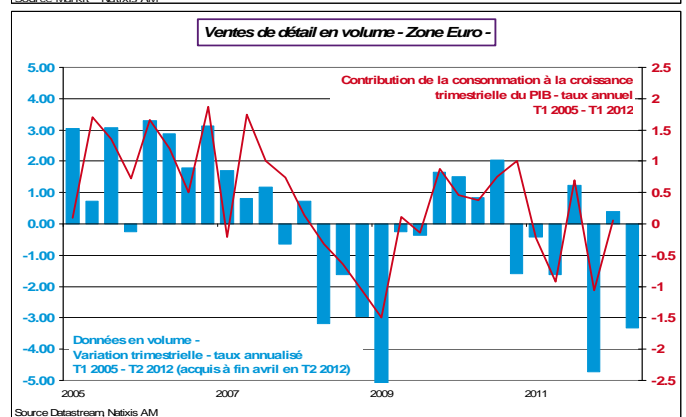
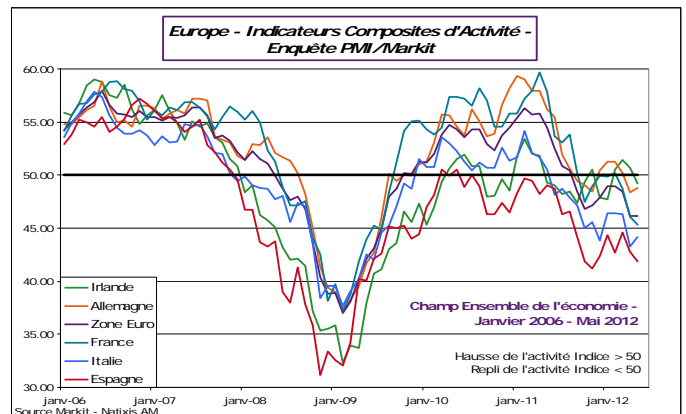
Les commandes domestiques sont quasiment stables.

Ce graphe résume le décalage de conjoncture très marqué entre la zone Euro et le reste du monde. Pourtant le reste du monde ne va pas très vite.

ECONOMIE DE LA FRANCE

Evolution du taux de chômage

Le taux de chômage pour la France métropolitaine s'est inscrit à 9.6 % contre 9.3 % au dernier trimestre de 2011. C'est le chiffre le plus élevé depuis le 3^{ème} trimestre 1999. Cette dynamique du marché du travail n'est pas incohérente avec une progression très réduite de l'activité (+0.3 % sur un an au 1^{er} trimestre 2012). Cette hausse du taux de chômage affecte principalement les hommes (de 9.1 % en T4 2011 à 9.6 % en T1) quelle que soit la catégorie d'âge. Le taux de chômage des femmes est stable (à 9.6 %) avec des replis pour les moins de 25 ans et les plus de 55 ans.



ANTICIPATIONS HEBDO

11 Juin 2012

Les Principales Statistiques de la Semaine à Venir

Etats-Unis

► **Publication d'indicateurs d'activité.**

● **Enquête Empire State dans le secteur manufacturier (enquête régionale menée dans l'Etat de New York) pour le mois de mai - le vendredi 15 juin à 14h30** (mai 17.09, consensus 14)

● **Production industrielle et Taux d'Utilisation des Capacité de production (mai) - le vendredi 15 juin à 15h15.** Production Industrielle (avril 1.1 % en variation mensuelle, consensus 0.1 %). TUC (avril 79.2, consensus 79.2).

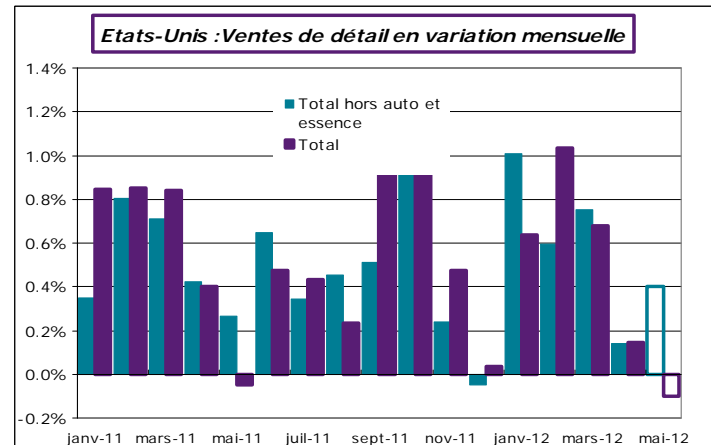
► **Parution des prix à la consommation (Référence CPI) de mai, le jeudi 14 juin à 14h30.** Indice général (avril 2.3 % en glissement annuel, consensus 1.9 %) **Indice sous-jacent** (avril 2.3 % en glissement annuel, consensus 2.2 %).

► **Publication des prix à la production du mois de mai, le mercredi 13 juin à 14h30.** Indice général (avril 1.9 % en glissement annuel, consensus 1.3 %) **Indice sous-jacent** (avril 2.7 % en glissement annuel, consensus 2.7 %).

► **Parution d'indicateurs relatifs aux ménages**

● **Ventes au détail du mois de mai, le mercredi 13 juin à 14h30, Indice Total** (avril 0.1 % en variation mensuelle, consensus -0.1 %), **Indice Total hors auto et essence** (avril 0.1 % en variation mensuelle, consensus 0.4 %)

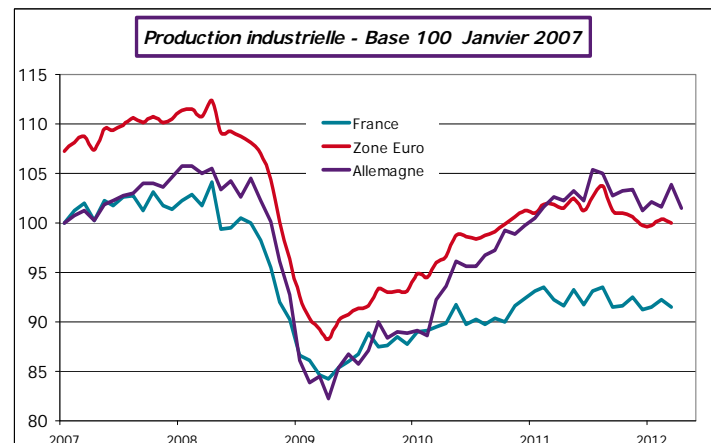
● **Indice de Confiance (préliminaire) de l'Université du Michigan (juin) - le vendredi 16 juin à 15h55** (mai 79.3, consensus 77.5)



Zone Euro

► **Parution de l'inflation total et sous-jacent (mai) - le jeudi 14 juin à 11h** (avril 1.6%, consensus 1.6% Indice sous-jacent et avril 2.4%, consensus 2.4% Indice total).

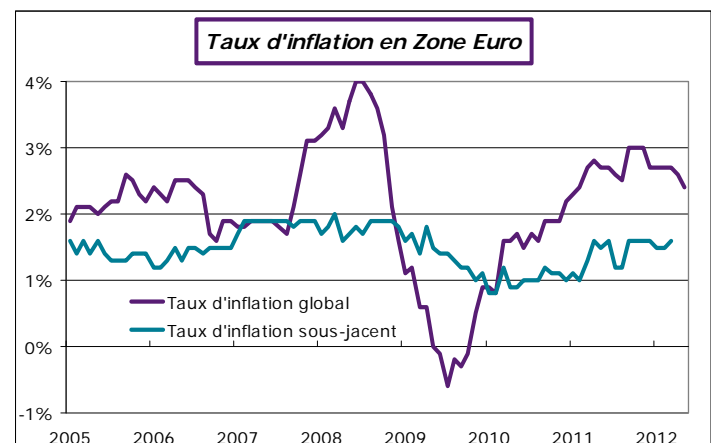
► **Parution de la production industrielle pour le mois d'avril - le mercredi 13 juin à 11h** (mars -0.3 % en variation mensuelle, consensus -1.2 %)



France

► **Parution du taux d'inflation (mai), le mercredi 13 juin à 8h45** (avril 2.1 % en glissement annuel, consensus 2 %).

► **Publication de la production industrielle du mois d'avril, le lundi 11 juin à 8h45** (mars -0.9 % en variation mensuelle, consensus -0.1 %)



Royaume-Uni

► **Publication de l'indice de la production industrielle (avril), le mardi 12 juin à 10h30** (mars -0.3 % en variation mensuelle, consensus +0.1 %).

Japon

► **Réunion de la BoJ - décision le vendredi 15 juin** (consensus 0.1 %)

► (avril 18.4 mds d'euros, consensus 17.5 mds d'euros)