

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Les indicateurs économiques ont connu une détérioration en juin, avec les enquêtes sur le climat des affaires aux États-Unis, en zone euro et au Royaume-Uni signalant un ralentissement, tandis que les données chinoises sont demeurées faibles. L'inflation a diminué aux États-Unis et en zone euro (mais est restée stable au Royaume-Uni) en raison de la baisse des prix des produits alimentaires et de l'énergie. Cependant, l'inflation sous-jacente est restée persistante, avec seulement une légère baisse aux États-Unis, et une augmentation en zone euro et au Royaume-Uni. La Chine est restée une exception, avec peu de signes de pressions inflationnistes. Dans ce contexte, les banques centrales ont adopté une posture plus stricte. La Réserve fédérale américaine (Fed) a fait une pause annoncée depuis longtemps en laissant entendre que d'autres hausses pourraient survenir lors des prochaines réunions. La Banque centrale européenne (BCE) n'a pas non plus surpris les marchés en augmentant ses taux de 25 points de base, mais a pratiquement promis une nouvelle hausse en juillet et a laissé la possibilité d'une nouvelle augmentation en septembre. La Banque d'Angleterre a augmenté les taux de 50 points de base, dépassant les attentes.

Zone euro : un resserrement monétaire toujours en cours

Après une baisse en mai, l'inflation sous-jacente a rebondi en juin, passant de 5,3 % en glissement annuel à 5,6 %. Parallèlement, la baisse de l'inflation des prix de l'énergie et de l'alimentation a entraîné une baisse de l'inflation globale à 5,5 %, après 6 %. Les indices PMI ont été décevants, avec l'indice manufacturier reculant à 43,4 après 44,8, en raison d'une nouvelle baisse de la production et des nouvelles commandes. L'indice des services a diminué de 2,7 points à 52,4. D'autres enquêtes menées auprès des entreprises, telles que l'ESI de la Commission européenne, l'INSEE en France et l'ISTAT en Italie, ont montré une plus grande résilience tout en signalant une croissance lente mais positive. L'indice IFO allemand a enregistré une baisse plus importante que prévu, avec tous les secteurs se situant nettement en dessous de leurs moyennes à long terme, ce qui témoigne d'une faiblesse cyclique et structurelle en Allemagne.

La BCE n'a montré aucun signe de pause potentielle en augmentant les taux de 25 points de base, tout en confirmant la fin du réinvestissement des obligations

arrivant à échéance dans le cadre du programme APP en juillet, conformément aux prévisions. L'accent a été mis sur la hausse des prévisions d'inflation sous-jacente en raison de la vigueur du secteur des services, ainsi que sur les tensions du marché du travail et la forte croissance des coûts salariaux unitaires. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a fait allusion à une nouvelle augmentation de 25 points de base en juillet si aucune évolution significative de la croissance ou de l'inflation ne se produit, laissant ainsi la porte ouverte à une autre augmentation en septembre.

Royaume-Uni : relèvement surprise de 50 pb

Les indices PMI du secteur manufacturier et des services ont enregistré une chute, atteignant leur plus bas niveau en six mois, à 46,2 et 53,7 respectivement. Les composantes liées aux prix ont connu une baisse plus prononcée dans le secteur manufacturier que dans les services. En juin, l'inflation sous-jacente a encore augmenté de 0,3 point pour atteindre 7,1 % en glissement annuel, tandis que l'inflation totale est restée inchangée à 8,7 %. Dans ce contexte, le Comité de politique monétaire a surpris les marchés en augmentant le taux directeur de 50 points de base, passant à 5 % (alors que 25 points de base étaient attendus). Une telle décision s'explique par les préoccupations liées au maintien d'une inflation sous-jacente obstinément élevée et à la nécessité de ne pas rester à la traîne.

États-Unis : pause du resserrement monétaire

Le marché a maintenu sa vigueur avec l'ajout de 339 000 nouveaux emplois en mai, dépassant la moyenne mensuelle de 319 000 depuis le début de l'année. Le taux de chômage est passé de 3,4 % à 3,7 % grâce à une augmentation du taux d'activité. Parallèlement, la croissance des salaires a légèrement ralenti, atteignant 4,3 % en glissement annuel. Les indices ISM ont baissé en juin, indiquant un ralentissement de l'activité au second semestre de 2023, mais pas encore de récession. L'indice ISM manufacturier a légèrement reculé à 46,9, contre 47,1 en avril, tandis que les nouvelles commandes ont chuté de 45,7 à 42,6, prévoyant un nouvel affaiblissement à venir. L'indice ISM des services a atteint 50,3, son niveau le plus bas depuis décembre, nettement inférieur à sa moyenne à long terme de 55. L'inflation aux États-Unis a continué de ralentir, en particulier l'inflation totale qui est passée de 4,9 % à 4 % en glissement annuel. L'inflation sous-jacente a également diminué, mais dans une moindre mesure, passant de 5,5 % à 5,3 %.

Lors de sa réunion de Juin, la Fed a répondu aux attentes en maintenant le statu quo. Cependant, les données sur l'emploi et l'inflation devront être étroitement surveillées. Jerome Powell, le président de la Fed, ainsi que d'autres membres de l'institution, ont indiqué être de plus en plus

ouverts à de nouvelles hausses de taux si l'inflation ne diminue pas de manière significative.

Chine : les données continuent d'être faibles

Les données pour le mois de mai en Chine ont une fois de plus été décevantes, révélant une croissance faible. Bien que le secteur des services ait montré une certaine résilience, la production industrielle est demeurée faible avec une croissance de 3,5 % en glissement annuel. Les exportations ont diminué de 8,5 % pour atteindre -7,5 %, et le secteur immobilier a connu un nouveau ralentissement. Du côté de la demande, la contraction des ventes immobilières est passée de 10 % à 16 %. En ce qui concerne l'offre, l'investissement dans le secteur immobilier a chuté de 22 % en glissement annuel. Parallèlement, l'inflation totale a augmenté à 0,2 % sur un an, tandis que l'inflation sous-jacente est tombée à 0,6 %.

Au 30 juin 2023, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis):

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice CAC40	+ 4.45 %	+ 16.65 %
Indice Stoxx50 (Europe)	+ 2.06 %	+ 11.78 %
Indice Dow Jones (en \$)	+ 4.64 %	+ 4.59 %
Indice Nikkei (en Yen)	+ 7.61 %	+ 28.65 %

Les taux à 10 ans aux États-Unis et en Europe ont continué de suivre une tendance à la hausse, les banques centrales laissant entendre de nouvelles augmentations de taux. Le rendement obligataire du 10 ans américain a progressé de 18 bp à 3,81 %, le français de +10 pb à 2,94 % et l'allemand +12 pb à 2,39 %. Le Royaume-Uni connaît la plus forte hausse, +21 pb à 4,39 %.

Performance des principaux indices obligataires au 30 juin 2023 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice BOFA 1/3 ans	- 0.61 %	+ 0.46 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	- 0.98 %	+ 0.80 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	- 0.89 %	+ 1.75 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	- 0.62 %	+ 1.74 % (secteur privé)
€STR	+ 0.27 %	+ 1.35 % (taux sans risque)

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Après une période de faiblesse généralisée en mai, les principaux marchés boursiers ont connu une forte reprise en juin. Une majorité des indices boursiers a enregistré des gains d'au moins 4 %, malgré les signes croissants de ralentissement économique et les positions plus restrictives des banques centrales. Au sein du Stoxx 600, les secteurs de la Distribution (+8,6 %), de l'Auto (+8,1 %) et des Banques (+7,3 %) dominent le classement, tandis que trois secteurs sont dans le rouge : les Télécommunications (-3,5 %), l'Immobilier (-1,3 %) et la Santé (-0,7 %).

