



Données au 3 juillet 2023

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Au cours du mois de juin, les indicateurs économiques ont surpris à la hausse aux Etats-Unis, à la baisse en Europe et en Chine. Dans les grandes économies avancées, le reflux de l'inflation, très marqué sur les indices généraux, a été beaucoup moins net sur les indices sous-jacents. La BCE a relevé une nouvelle fois ses taux d'intérêt alors que la Fed a marqué une pause, sans toutefois signaler la fin de son cycle haussier, et que la PBoC (banque centrale chinoise) a baissé les siens. Sur les marchés, les rendements obligataires ont augmenté, notamment sur les maturités courtes, et les indices d'actions ont progressé.



Zone euro

Alors que l'économie de la zone euro s'était nettement mieux comportée que prévu en début d'année, les enquêtes de conjoncture déçoivent depuis le début du printemps. La hausse des taux d'intérêt, entre autres facteurs, commence à pénaliser l'activité. Ainsi, les indicateurs PMI préliminaires de juin ont été en-dessous des attentes, montrant une forte contraction dans l'industrie et une décélération, malgré un rythme toujours élevé, dans les services. Les indicateurs IFO et ESI ont également surpris à la baisse. Cela dit, le ralentissement épargne pour le moment le marché du travail : à 6,5%, le taux de chômage est resté, en avril, au plus bas depuis la création de la zone euro. Si le reflux de l'inflation a continué, avec une hausse de l'indice général ramenée à 5,5%, sur 12 mois, en juin (après 6,1% en mai), l'indice sous-jacent a au contraire légèrement ré-accélééré, à 5,4% (après 5,3%), dans un contexte où les pressions haussières sur les salaires sont fortes. Insatisfaite du rythme de baisse de l'inflation, et craignant une boucle prix-salaires, la BCE a relevé ses taux directeurs lors de son comité de politique monétaire de juin, portant le taux de rémunération des dépôts à 3,5%. Elle a aussi signalé une très probable hausse supplémentaire en juillet.



Etats-Unis

Bien qu'en décélération, l'économie américaine a continué de résister mieux que prévu à la hausse des taux d'intérêt. Ainsi, la croissance du PIB du T1 a été révisée en hausse à 2,0% en rythme annualisé (contre 1,3% annoncé précédemment). Le marché du travail est resté tonique, avec 339 000 nouveaux emplois nets en mai, même si le taux de chômage est remonté à 3,7% (après 3,4% en avril). Les chiffres de la consommation, des commandes de biens durables et de l'immobilier ont également été meilleurs qu'attendu. En revanche, les indicateurs ISM de mai ont signalé une contraction significative de l'activité dans l'industrie et seulement une légère progression dans les services. L'indice des prix à consommation a sensiblement ralenti, en hausse de 4,0% sur 12 mois en mai (après 4,9% en avril), mais la désinflation a été moins marquée sur l'indice sous-jacent, en hausse de 5,3% (5,5% en avril), tandis que la hausse des salaires est restée forte, à 4,3% sur 12 mois en mai. Pour la première fois depuis mars 2022, la Réserve fédérale n'a pas annoncé de hausse de ses taux directeurs lors de son Comité de politique monétaire de juin. Elle a cependant réitéré que la bataille contre l'inflation n'était pas encore gagnée, et signalé que des hausses de taux supplémentaires étaient probables au cours des prochains mois.



Pays émergents

Les données de la Chine au deuxième trimestre signalent un ralentissement plus prononcé que prévu de l'économie. La lecture des PMI montre que la production manufacturière et la construction continuent de sous-performer alors que les services croissent modérément. Afin de soutenir la croissance, la PBoC a baissé ses différents taux de 10pbps et le Conseil d'Etat a indiqué que de nouvelles mesures, visant notamment la consommation et les véhicules électriques, vont être mises en œuvre. Dans l'ensemble, même s'il reste négatif, le momentum de croissance s'est légèrement amélioré grâce à une moins forte baisse des exportations et un ralentissement de l'inflation ; ce dernier ayant globalement décéléré plus fortement que prévu en Mai. Contrairement à leurs homologues des pays avancés, les banques centrales des pays émergents pourraient baisser leurs taux prochainement, à commencer par les pays d'Amérique Latine. Les actifs émergents ont sous-performé en Juin et surtout le change et les actions.



Marchés Actions

Les actions mondiales ont fortement progressé ce mois-ci, les investisseurs spéculant sur la résilience de l'économie et les différentes décisions de politiques monétaires des banques centrales. Après une légère correction au mois de mai, le MSCI World AC (+5,3%) préserve sa tendance haussière depuis le début de l'année (+12,9%). Les Etats Unis (+6,5%) ont surperformé les marchés européens (+2,3%). Les marchés de la Zone Euro (+3,6%) font mieux avec en tête l'Italie (+8,3%), l'Espagne (+6%) et la France (+3,9%). Hors zone euro, le marché suédois progresse de +2,9%, suivi du marché britanniques (+1%). Le marché nippon (+7,6%) ressort en tête des marchés développés en juin. Le MSCI pays émergents sous-performe (+2,9%) malgré la forte progression des marchés sud-américains (+5,8%) et du marché chinois (+3,7%). En Europe au niveau sectoriel, tous les secteurs sont en hausse sauf la santé (-0,8%) et les services de communications (-2,6%). En tête, le secteur bancaire (+7,2%) et la consommation discrétionnaire (+5,7%). Les valeurs cycliques ressortent gagnantes ce mois-ci face aux valeurs défensives (+3,3% vs 0,7%). En Europe, les valeurs de croissance (+1,7%) sous-performent les valeurs dites « Value » (+3%).



Marchés Taux et devises

Le mois de juin a été marqué par une hausse des rendements obligataires, en particulier sur les maturités courtes. Le marché anticipe que les banques centrales devront être plus agressives pour ramener l'inflation à 2%. En effet, les dernières données économiques publiées sont plus fortes que prévu aux États-Unis. La confiance des consommateurs américains s'est de nouveau redressée en juin. Le marché immobilier américain demeure résilient face aux hausses de taux. En parallèle, les banques centrales sont inquiètes de la persistance de l'inflation sous-jacente. Sintra a été l'occasion pour eux de réaffirmer la politique restrictive dans laquelle ils se sont engagés. Les banques centrales restent très engagées. "Le président de la Réserve fédérale, Jérôme Powell, a déclaré qu'au moins deux augmentations des taux d'intérêt sont probablement nécessaires cette année pour ramener le taux d'inflation à l'objectif de 2 % de la banque centrale américaine ". Même ton du côté de la BCE : « Dans un futur proche, il est improbable que la banque centrale soit en mesure d'affirmer avec certitude que les taux ont atteint leur point haut. »

VARIATIONS MENSUELLES

	31/05/2023			
Marchés d'actions	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
S&P 500	4450	2,3%	6,5%	15,9%
Eurostoxx 50	4399	3,0%	4,3%	16,0%
CAC 40	7400	3,3%	4,2%	14,3%
Dax 30	16148	2,0%	3,1%	16,0%
Nikkei 225	33189	1,2%	7,5%	27,2%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	987	-0,5%	3,0%	3,2%
Matières premières - Volatilité	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
Pétrole (Brent, \$/baril)	75	1,4%	3,1%	-12,8%
Or (\$/once)	1919	-0,1%	-2,2%	5,2%
VIX	14	0,2	-4,4	-8,1
Marché des changes	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
EUR/USD	1,09	0,1%	2,1%	1,9%
USD/JPY	144	0,4%	3,6%	10,1%
EUR/GBP	0,86	0,3%	0,0%	-2,9%
EUR/CHF	0,98	-0,1%	0,4%	-1,3%
Marchés des taux	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
€STR	3,40	-	+26 bp	+151 bp
Euribor 3M	3,58	-3 bp	+11 bp	+145 bp
Libor USD 3M	5,55	-	+3 bp	+78 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	3,20	+9 bp	+48 bp	+43 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	2,39	+4 bp	+11 bp	-18 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	4,90	+15 bp	+49 bp	+47 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	3,84	+10 bp	+19 bp	-4 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
France	+54 bp	+1 bp	-3 bp	-1 bp
Autriche	+64 bp	+2 bp	-3 bp	+1 bp
Pays-Bas	+35 bp	--	-2 bp	+2 bp
Finlande	+62 bp	+1 bp	-1 bp	+4 bp
Belgique	+66 bp	+1 bp	-2 bp	+1 bp
Irlande	+42 bp	+3 bp	-3 bp	-14 bp
Portugal	+73 bp	+4 bp	-1 bp	-28 bp
Espagne	+99 bp	+3 bp	-6 bp	-10 bp
Italie	+168 bp	+5 bp	-12 bp	-46 bp
Marchés du crédit	30/06/2023	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/22
Itraxx Main	+77 bp	-1 bp	-4 bp	-14 bp
Itraxx Crossover	+413 bp	+5 bp	-13 bp	-61 bp
Itraxx Financials Senior	+89 bp	-1 bp	-2 bp	-10 bp

Source : Bloomberg, Amundi Institute

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Société Générale Gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Société Générale Gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Société Générale Gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Copyright Groupe Amundi.

SOCIETE GENERALE GESTION

91-93, BLD PASTEUR 75015 PARIS
SA au capital de 567 034 094 EUR 491 910 691 RCS Paris
Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés
Financiers (AMF)
sous le numéro GP-09000020

www.societegeneralegestion.fr