

## ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Les indicateurs économiques ont continué à afficher la robustesse des Etats-Unis, tandis qu'ils ont montré une certaine faiblesse en zone euro au mois de mai. L'Allemagne est officiellement entrée en récession technique cet hiver tandis que le Royaume-Uni est parvenu à y échapper. L'inflation sous-jacente est restée persistante. Les principales banques centrales (Réserve Fédérale, Banque Centrale Européenne et Banque d'Angleterre) ont toutes les trois relevé leurs taux de 25 points de base au cours du mois. Tandis que la Fed a laissé entendre qu'elle pourrait désormais faire une pause dans son resserrement monétaire, la BCE a de son côté clairement indiquée que ce n'était pas la dernière hausse de taux. Sur le plan politique, un accord sur le plafond de la dette américaine a été conclu et doit être signé en juin.

### Zone euro : récession technique pour l'Allemagne

La seconde publication des données du PIB du premier trimestre 2023 a révélé l'entrée en récession de l'Allemagne, le pays affichant deux trimestres consécutifs de croissance négative. Toutefois, cette récession est peu profonde et probablement de courte durée.

Les indicateurs des directeurs d'achats PMI ont diminué au mois de mai, perdant 1,2 point à 44,6 pour l'industrie manufacturière et 0,3 à 55,9 pour les services. Ces derniers restent en zone d'expansion, contrairement à la donnée manufacturière.

L'inflation totale a progressé de 6,9 % à 7,0 % en avril en raison d'effet de base défavorable pour la composante énergétique. Toutefois elle diminue en mai à 6,1 % grâce notamment à la détente sur les prix des denrées alimentaires et une baisse des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente demeure cependant l'indicateur clé à surveiller. Celle-ci n'a baissé que légèrement à 5,3 % contre 5,7 % le mois précédent (glissement annuel).

Ainsi, et conformément aux attentes du marché, la BCE a relevé ses taux de 25 pb au mois de mai et indiqué que d'autres hausses sont à attendre.

### Royaume-Uni : persistance de l'inflation sous-jacente

L'inflation sous-jacente a surpris en passant de 6,2 % à 6,8 % en glissement annuel en avril. L'inflation totale a diminué de 10,1 % à 8,7 %, reflétant la contribution à la baisse de

l'électricité et du gaz. Le comité de politique monétaire a procédé à l'augmentation largement attendue de 25 pb en mai, portant le taux d'escompte à 4,5 %. La BoE ne s'attend plus à une récession, néanmoins, avec un marché du travail tendu, aucune pause ou diminution n'a encore été signalée.

### États-Unis : la fin du resserrement monétaire ?

Le marché de l'emploi reste tendu aux Etats-Unis, avec une création de 253 000 emplois en avril, tandis que le taux de chômage a diminué à 3,4 %. Les salaires ont quant à eux progressé de 4,4 % sur un an.

L'inflation totale et sous-jacente ont légèrement diminué ce mois-ci, de 0,1 point, à respectivement 4,9 % et 5,5 % en glissement annuel. La croissance des loyers, principal contributeur de l'inflation sous-jacente, reste élevée à +8 % sur un an, bien qu'elle affiche une décélération depuis trois mois.

En ligne avec les attentes du marché, la Fed a relevé ses taux de 25 pb et laissé entendre, sans l'affirmer, qu'elle pourrait faire une pause dans son resserrement monétaire.

Enfin, Démocrates et Républicains sont parvenus à un accord fin mai sur le plafond de la dette. L'adoption de cet accord permettra d'éviter au Trésor américain d'être à court de liquidités après le 05 juin.

### Chine : de faibles données

La croissance de la production industrielle s'est accélérée, passant de 3,9 % en mars à 5,6 % en avril, malgré la base faible de l'année dernière. Cependant, en termes de taux de croissance annuel moyen sur deux ans, elle s'est fortement ralentie, passant de 4,4 % à 1,3 %, témoignant d'un arrêt soudain de la dynamique industrielle. L'indice PMI de l'industrie manufacturière s'est encore affaibli au mois de mai, confirmant la perte de dynamisme du secteur. Sur une note plus positive, l'indice de la production de services a augmenté de 13,5 % en avril, contre 9,2 % en mars. Enfin, du côté de la demande, des signes indiquent un ralentissement des dépenses d'investissement. La croissance de l'investissement en actifs fixes a ralenti, passant de 4,8 % à 3,9 %.

## SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés actions clôturent globalement le mois en territoire négatif, pénalisés par les inquiétudes autour du plafond de la dette américaine. Au sein du Stoxx 600, le secteur des Technologies (+6,7 % sur le mois) a connu la meilleure performance, dopé par le rallye du Nasdaq (+7,6 %) essentiellement dans le sillage de très bons résultats de Nvidia (+36,3 %). La performance de cette dernière est venue soutenir le secteur européen des semi-conducteurs. L'immobilier, une fois encore, fini en bas du tableau avec une performance de -9,4 % sur le mois, suivi du Pétrole et Gaz (-7,4 %) et des produits d'entretiens et d'hygiène (-6,8 %).

Au 31 mai 2023, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice CAC40	- 4.21 %	+ 11.68 %
Indice Stoxx50 (Europe)	- 2.38 %	+ 9.52 %
Indice Dow Jones (en \$)	- 3.26 %	- 0.04 %
Indice Nikkei (en Yen)	+ 7.04 %	+ 19.56 %

Les taux obligataires américains et britanniques ont fortement augmenté en mai, les marchés réévaluant les perspectives de taux de la Fed et de la BoE, mais ils ont légèrement baissé dans la zone euro malgré l'abaissement de la notation de Fitch pour la France. Le rendement obligataire du 10 ans américain a progressé de 21 bp à 3,63 % tandis qu'il a baissé en France et en Allemagne à respectivement 2,84 % (-5 bp) et 2,27 % (-5bp).

Performance des principaux indices obligataires au 31 mai 2023 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2022
Indice BOFA 1/3 ans	+ 0.25 %	+ 1.07 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+ 0.39 %	+ 1.80 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	+ 0.56 %	+ 2.66 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+ 0.17 %	+ 2.38 % (secteur privé)
€STR	+ 0.28 %	+ 1.07 % (taux sans risque)

