

Newsletter juin 2023

Zone euro : une inflexion de la politique monétaire pour septembre ?

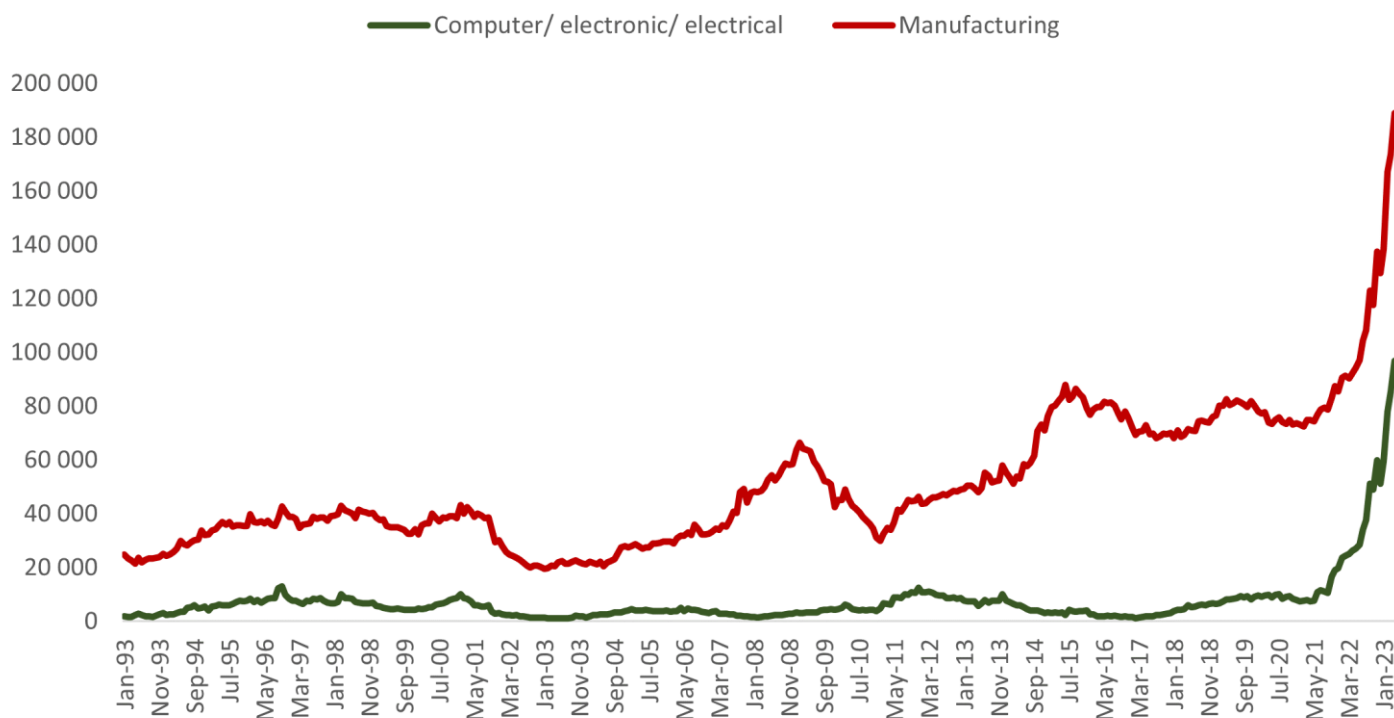
Les semaines du mois de mai ont marqué un point de divergence entre Etats-Unis et zone euro ; entre une économie américaine dont les fondamentaux pourraient justifier une hausse supplémentaire des taux directeurs, et une économie de la zone euro qui affiche des signes de fragilité de plus en plus tangibles.

La publication des données relatives au PIB du T1 2023 aux Etats-Unis a consolidé le scénario d'un atterrissage en douceur tandis que les données relatives à l'emploi ou à la consommation, pour le mois d'avril -premier mois du T2- démontrent une persistance de la vitalité de la conjoncture. En conséquence de cette situation, et alors que les officiels de la Réserve fédérale avaient envisagé que le taux atteint constituerait le taux « terminal » du cycle de resserrement monétaire, de nouvelles hausses sont désormais attendues, après une pause anticipée lors de la réunion du FOMC du 14 juin prochain.

Ainsi, malgré la hausse des taux directeurs, la consommation des ménages américains a continué d'évoluer favorablement. Au cours des 4 premiers mois de l'année 2023, le socle du PIB américain a progressé de 4.9% en rythme annualisé. Du côté du marché du travail, ce sont plus de 1.5 million d'emplois qui ont été créés entre décembre 2022 et mai 2023. Le scénario d'une récession est, encore une fois, repoussé.

C'est dans ce contexte que les taux américains ont entamé une nouvelle phase de hausse visant à incorporer les prochains mouvements de la Réserve fédérale, et signalant la bonne trajectoire de la conjoncture américaine. Alors que les innovations liées à l'intelligence artificielle ont soutenu le marché actions au cours de ce même mois, les données relatives aux constructions d'usines aux Etats-Unis, notamment dans le secteur technologique, laissent entrevoir une réelle volonté des autorités de renforcer les capacités dans ce domaine

Value of Private Construction Put in Place - Seasonally Adjusted Annual Rate
(Millions of dollars)



Au sein de la zone euro, après une première estimation des chiffres du PIB à +0.1% pour le premier trimestre 2023, les révisions des chiffres concernant l'Allemagne, la Finlande, ou encore l'Irlande pourraient aboutir à voir ce premier trimestre évoluer à -0.1%, notamment par le fait d'une surestimation de la demande intérieure européenne, alors que celle-ci évolue encore à un niveau proche de celui de la fin de l'année 2019.

Après une première estimation du PIB allemand à 0% de croissance, c'est un PIB en baisse de 0.3% qui est apparu en seconde lecture, révélant notamment une contraction de la consommation des ménages, mais également une forte baisse des dépenses publiques, marquant le retrait de l'Etat vis-à-vis des aides exceptionnelles liées à l'énergie. Alors que la Banque centrale européenne relève ses taux directeurs pour neutraliser la demande intérieure privée, le moteur de la demande publique se trouve ainsi bloquée à son tour, ne laissant à Berlin que la balance extérieure pour faire progresser son PIB.

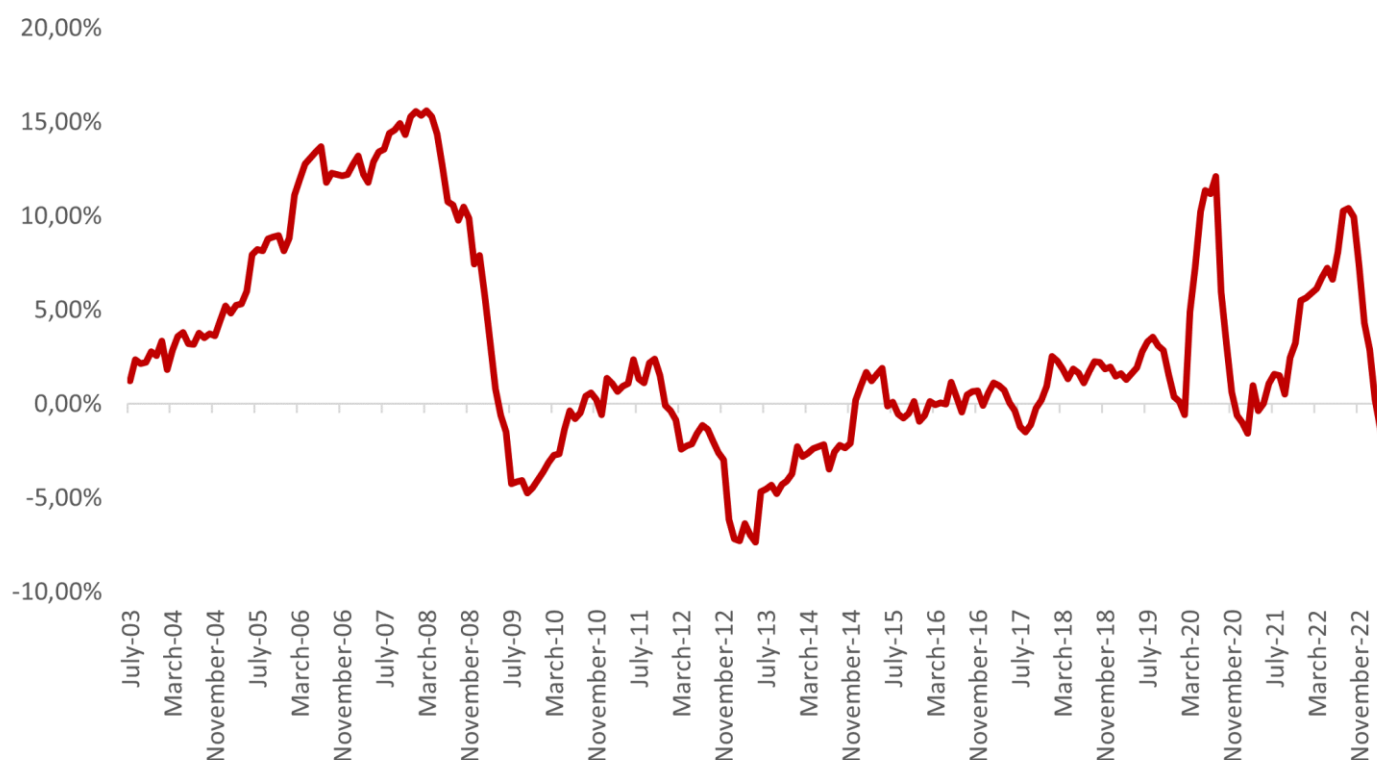
Malgré un contexte de demande intérieure atone et le retrait des aides publiques, la Banque centrale européenne souhaite poursuivre son cycle de resserrement des taux d'intérêt, qui devrait se traduire par une nouvelle hausse de 25 points de base le 15 juin prochain, portant ainsi le taux de dépôts à 3.5% au sein de la zone euro. Selon les données relatives au mois d'avril 2023, l'évolution du crédit aux entreprises non financières de la zone euro est d'ores et déjà en territoire négatif, soit -2.4% en rythme annualisé au cours des 6 derniers mois.



FINANCIÈRE
DE LA CITÉ

La Finance avec un Point de Vue

Loans vis-a-vis euro area NFC reported by MFI in the euro area (stock)
6 Months annualized %



D'un point de vue plus global, le crédit au secteur privé est en situation de stagnation depuis le mois de septembre 2022, date du passage des taux directeurs en territoire positif.

Alors que les statistiques liées au niveau d'activité se révèlent faibles au sein de la zone euro, les derniers chiffres de l'inflation peuvent être considérés comme rassurants pour les Gouverneurs de la BCE. Alors que le chiffre d'inflation du mois d'avril était de 6.97% en données corrigées, le mois de mai est apparu à 6.07%, tout en marquant une baisse de -0.1% sur le mois. De plus, cette baisse se reflète assez largement dans les différentes composantes de l'indice d'inflation. L'indice des prix à la production (qui avait connu son plus haut au mois d'août 2022 à 43.5% de hausse annuelle) atteint désormais un rythme de 1% (Avril 2023).

Ainsi, que cela soit sur le front du niveau d'activité ou sur le front de l'inflation, les éléments s'accumulent pour que les membres les plus « colombe » de la BCE puissent retrouver une majorité au sein du Conseil des Gouverneurs. Une situation qui a permis une stabilité des taux européens au cours des semaines du mois de mai, mais qui ne permettra pas d'inflexion de la trajectoire avant le mois de septembre 2023.

Fonds	Catégorie	Perf.YTD	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans
Amarance C FR0010291161	Convertibles Europe	3,82%	1,59%	8,51%	2,39%
Copal FR0011125426	Obligations Euro Court Terme	2,75%	-0,60%	-1,38%	-2,30%
FDC 3E C FR0013216686	Actions Europe	2,94%	4,41%	23,60%	22,03%
FDC Or Physique* FR0011276229	Matières Premières Physiques	7,87%	5,34%	13,52%	53,45%
FDC Patrimoine FR0013510229	Allocation Flexible Monde	2,78%	0,61%		
FDC Ressources Naturelles FR0012860526	Actions Sectorielles Energie, Matières Premières, Or	-6,71%	-10,66%	81,59%	28,65%
FDC Short Term Bonds USD FR0013250859	Obligations USD Court Terme	1,77%	1,52%	0,34%	5,90%
FDC Stratégie Obligataire FR0013379625	Obligations Monde Diversifiées	1,53%	-1,24%	1,53%	
FDC Transatlantique C FR0012202471	Actions Monde	-1,56%	-2,42%	35,80%	14,16%

* Fonds professionnel spécialisé non agréé par l'AMF dont les règles de fonctionnement sont fixées par le prospectus et réservé aux investisseurs mentionnés à l'article 423 27 du Règlement Général de l'AMF.

Stratégie "Inflation" Financière de la Cité			
Perf.YTD	Perf. 1 an	Perf. 3 ans	Perf. 5 ans
-4,60%	-7,07%	27,57%	7,94%

Le fonds FDC Inflation (FR001400CC16) a été lancé le 14 octobre 2022 sur la base de la stratégie « inflation » mise en œuvre depuis plus de 10 ans dans un véhicule institutionnel.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Contacts

Frédéric de Lestrangle

+33 (0)1 53 93 38 42

frederic.delestrange@financieredelacite.com

Philippe Joly

+33(0)1 53 93 38 44

philippe.joly@financieredelacite.com

Philippe Peretmère

+33(0)1 53 93 38 38

philippe.peretmere@financieredelacite.com

Financière de la Cité

Société par actions simplifiée au capital de 2.090.700 €

Agrément AMF n° GP 05000034

Siège social : 30, avenue de l'Opéra 75002 Paris, France

Téléphone : +33(0) 53 93 38 30– télécopie : +33(0)1 53 53 99 91

www.financieredelacite.com

Avertissements

Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Ce document est produit à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de souscription. Il ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Avant de souscrire des parts du fonds, vous devez vous procurer et lire attentivement le DIC PRIIPs ainsi que le prospectus d'investissement, disponibles auprès de la société de gestion. La société de gestion décline toute responsabilité en cas de pertes directes ou indirectes, causées par l'utilisation des informations fournies dans ce document. Compte tenu des risques d'ordre économique et boursier, il ne peut être donné aucune assurance que ce produit atteindra son objectif. La valeur des actions / parts d'OPC peut varier fortement aussi bien à la hausse qu'à la baisse. La responsabilité de la Financière de la Cité ou de ses préposés ne saurait être engagée du fait d'une utilisation, d'une diffusion totale ou partielle de ce document non conforme à sa destination. Les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de la Société de Gestion.