

# Flash

**Mai 2023**

## La ténacité de la croissance rassure, celle de l'inflation inquiète

### Les difficultés des banques régionales américaines s'accroissent

L'action de *First Republic Bank*, établissement de gestion de fortune de San Francisco, a fortement chuté (-99 % depuis le début de l'année) à la suite d'importants retraits de dépôts de ses clients (100 Mds \$ sur le 1<sup>er</sup> trimestre, 41 % des dépôts totaux). La banque *JP Morgan Chase* s'est portée au secours de *First Republic* pour éviter une 3<sup>e</sup> faillite bancaire en 3 mois, en rachetant pour 13 Mds \$. Le risque reste cantonné aux banques régionales américaines, car les épargnants transfèrent leurs dépôts vers les grandes banques américaines.

En Europe, les déboires de *Crédit Suisse* n'ont pas précipité d'autres banques dans la tourmente, car l'institution a principalement souffert des conséquences de scandales liés à une mauvaise gouvernance (*Archegos*, *Greensill*, *Tuna bonds*, espionnage, etc.). Les résultats du 1<sup>er</sup> trimestre ont été solides pour les banques européennes à l'image des banques françaises : *BNP Paribas*, *Crédit Agricole* et *Société Générale* ont dépassé les attentes de résultat net. En conclusion, le risque systémique bancaire est écarté à ce stade, c'est pourquoi les actions ont rebondi depuis mi-mars (9,3 % pour le marché européen et 9,6 % pour les banques européennes).

### Toutefois, les perspectives de croissance s'améliorent

En dépit des turbulences bancaires, la croissance résiste mieux que prévu. La croissance chinoise accélère à 4,5 % (+1,5 %) pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2023, grâce aux ventes au détail (+10,6 % en mars) qui profitent de la réouverture de l'économie. Surprise positive en Italie, où la croissance s'établit à 1,8 % sur le 1<sup>er</sup> trimestre (0,4 % au-dessus des attentes). Le gouvernement portugais a rehaussé son objectif de croissance 2023 à 1,8 % (+0,5 %) grâce aux exportations. Néanmoins, le PIB de la zone euro est légèrement plus faible à cause des chiffres allemands et français.

Les indicateurs avancés indiquent un prolongement de cette embellie. En effet, le *PMI Composite* s'installe confortablement en zone d'expansion en avril (54,4). L'indice profite de la baisse de l'inflation, des nouvelles

commandes et de la bonne tenue de l'emploi. Nous notons toutefois un large écart entre les *Services* et le secteur *Manufacturier*, ce dernier restant en zone de contraction. Aussi, la prudence reste de mise, car les multiples hausses de taux fragilisent l'activité.

### Le lent reflux de l'inflation force les banques centrales à maintenir leur cap

Variable clef de l'économie, l'inflation demeure un enjeu majeur pour les banquiers centraux. 6 mois après avoir atteint son pic, l'inflation en zone euro s'établit à 7,0 % en avril, un niveau bien supérieur à la cible de la *Banque Centrale Européenne* (« BCE »). Même constat pour l'inflation cœur (5,6 %). Les États-Unis connaissent des niveaux similaires (4,9 % en avril).

En conséquence, la *Réserve fédérale américaine* a remonté de nouveau ses taux directeurs de 0,25 %, dans la fourchette 5,00-5,25 %, soit un niveau équivalent au sommet de 2007. Les difficultés rencontrées par certaines banques régionales américaines n'ont pas dissuadé la Fed d'appliquer sa 10<sup>e</sup> hausse consécutive. Le fameux « pivot » est désormais pleinement anticipé par les marchés, qui ne prévoient plus de hausse de taux. Principale différence avec l'Amérique du Nord, la *BCE* devrait maintenir ses resserrements monétaires après avoir également relevé ses taux directeurs de 0,25 %. Le taux de dépôt atteint « seulement » 3,25 % contre -0,50 % en juillet dernier. Autre tour de vis, l'institution a annoncé la fin des réinvestissements dans le cadre de son programme d'achat d'actifs historique (« *APP* ») à compter de juillet 2023.

Le pays développé le plus avancé dans la lutte contre l'inflation est le Canada, où l'inflation atteint 4,4 % en avril. À l'inverse, le Royaume-Uni souffre d'une hausse des prix plus de 2 fois supérieure au Canada (10,1 %). Aussi, nous recommandons aux investisseurs de la zone euro de privilégier le Canada au détriment du Royaume-Uni.

Performances 2023*	Fonds	Indice
Optimum Actions	12,6	12,1
Optimum Actions Internationales	10,3	10,8
Optimum Patrimoine	6,6	7,0
Optimum Obligations	1,0	1,3
Fonds Optimum Actions Canada (R)	5,1	5,1

\*Nettes de frais de gestion au 19 mai 2023