

## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

La semaine dernière, les marchés boursiers ont fluctué, réagissant aux « minutes » de la FED et à des statistiques plus élevées que prévu, tout en attendant la publication des résultats de la star montante NVIDIA. En fin de compte, les préoccupations concernant le calendrier des premières baisses de taux ont dominé, entraînant une clôture mitigée des indices actions, tandis que les taux souverains ont été sous pression (particulièrement la partie courte, avec un taux deux ans américain qui flirte à nouveau avec les 5% !).

Le point d'orgue de la semaine précédente a été sans aucun doute la publication du « Messie de l'IA » : NVIDIA, véritable baromètre de l'appétit pour l'intelligence artificielle. Fidèle à sa réputation, et malgré des attentes toujours plus élevées chaque trimestre, l'étoile montante américaine (déjà bien installée !) a de nouveau surpris avec ses résultats : **14,9 milliards de dollars de bénéfices au premier trimestre**, soit sept fois plus qu'il y a un an. Rien que ça ... Pour donner une idée, c'est à peu près équivalent au bénéfice net annuel de notre fierté nationale, LVMH. La capitalisation du titre surpasse dorénavant l'ensemble du DAX allemand, symbolisant le déclin de compétitivité face aux géants de la Tech.

Malgré le soutien apporté par NVIDIA et l'atteinte de nouveaux sommets historiques sur les indices américains, **les craintes inflationnistes ont resurgi**. Elles ont été alimentées par des données économiques soulignant que la bataille contre l'inflation n'est pas encore complètement gagnée, ni aux États-Unis ni en Zone euro.

**L'accélération inattendue des indices d'activité PMI US a surpris** par sa nette progression.

En effet, l'indice composite est ressorti bien au-dessus des attentes, à 54,4 (contre 51,2 attendus). Cette performance contredit la tendance « encourageante » (selon la réserve Fédérale) observée dans les dernières statistiques économiques américaines (ISM, ventes au détail, croissance du PIB...), qui pointaient vers un ralentissement de l'activité et des pressions sur les prix. **La prochaine étape (épreuve) cruciale sera la publication de l'indicateur PCE le 31 mai**, qui sort en retardé et reste cher aux yeux de Dame FED.

Les banquiers centraux ont profité de l'occasion pour souligner, aussi bien dans le compte-rendu récent des « minutes » du FOMC que dans leurs discours, que le chemin vers d'éventuelles baisses des taux directeurs ne sera pas un long fleuve tranquille. La prudence demeure nécessaire, et les investisseurs l'ont bien intégré, anticipant un seul relâchement, au mieux au quatrième trimestre.

En Europe, la perspective des banques centrales devant maintenir une politique monétaire restrictive plus longtemps est également réapparue, **suite au regain du risque inflationniste constaté outre-Manche**. En effet, l'inflation au Royaume-Uni a dépassé assez nettement les attentes pour le mois d'avril (2,3 % en glissement annuel contre 2,1 % attendu). Encore majoritaire en début de semaine, le scénario d'une baisse des taux de la Banque d'Angleterre dès le mois de juin n'est ainsi plus intégré que par 8% des investisseurs.

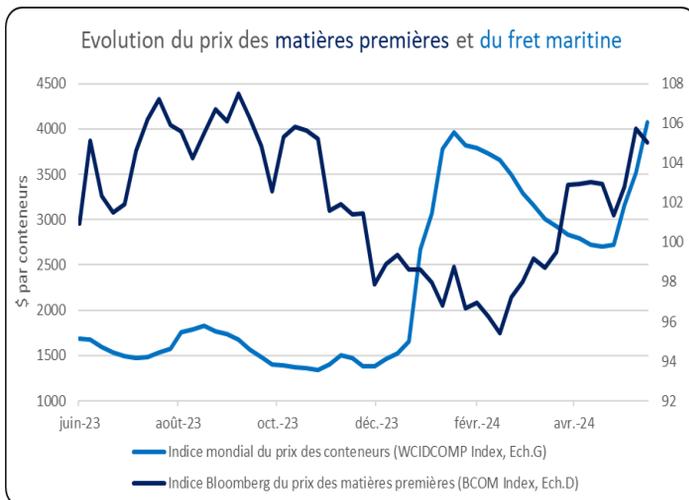
En parallèle, le rythme d'évolution des **salaires négociés (statistique très suivie par la BCE), témoigne d'une réaccélération inattendue au T1-2024, à +4,7% en glissement annuel**, contre 4,5% précédemment. Ce mouvement est de nature à renforcer les craintes sur l'inflation des services et donc sur la prudence de la BCE dans les semaines à venir. Toutefois, ceci ne semble pas compromettre les attentes d'une première baisse de ses taux en juin. Pour la période à venir, les indicateurs restent bien orientés et l'activité faible bien que l'amélioration soit en vue. Justement, les indicateurs PMI du mois de mai pour la Zone euro sont restés globalement conformes aux attentes, confirmant le redressement progressif de l'activité (indice composite ressorti à 52,3 contre 51,7 en avril).

## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Parmi les éléments qui encouragent les banquiers centraux à la patience, outre les tensions sur le marché du travail, **la dynamique actuelle des prix des matières premières** suscite également des inquiétudes.

L'indice Bloomberg des prix des matières premières a augmenté de plus de 10% depuis son point bas atteint le 22 février 2024, les investisseurs prenant en compte à la fois les **développements positifs en provenance de Chine et les tensions sur l'offre dans plusieurs de ces marchés**. Les cours des métaux se sont envolés, avec des augmentations à deux chiffres depuis le début de l'année pour l'aluminium (+11,7%), pour le nickel (+22%) et pour l'argent (+29,5%). Pendant ce temps, le cuivre (+20% en YTD) a atteint des sommets historiques proches de 10 900 \$/t.

Autre élément inflationniste à suivre de près **est la nette hausse des prix des conteneurs, l'indice de fret international atteignant même un nouveau sommet depuis septembre 2022**, dans un contexte d'incertitudes persistantes concernant la situation en mer Rouge.



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 24/05/2024

## PERFORMANCES\* DES MARCHÉS AU VENDREDI 24 MAI 2024

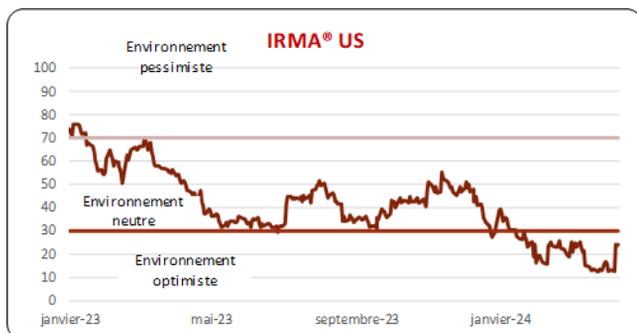
Classe d'actifs	Performances sur la semaine
Euro - Yen	0,6%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	0,0%
Crédit High Yield euro	0,0%
Obligations long terme France	0,0%
Actions Japon (Topix)	-0,1%
Euro - Dollar	-0,2%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-0,2%
Crédit High Yield Etats-Unis	-0,3%
Crédit Investment Grade euro	-0,3%
Obligations long terme Etats-Unis	-0,3%
Euro Stoxx 50	-0,4%
CAC 40	-0,4%
Euro - Livre sterling	-0,5%
Obligations long terme ans Allemagne	-0,5%
Obligations long terme Italie	-0,6%
Obligations long terme Espagne	-0,6%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,8%
Actions émergentes	-1,5%
Pétrole	-2,3%
OR	-3,4%

Classe d'actifs	Performances sur l'année
Actions Japon (Topix)	17,0%
Euro Stoxx 50	13,4%
OR	13,1%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	11,8%
CAC 40	9,6%
Euro - Yen	9,3%
Pétrole	8,0%
Actions émergentes	6,6%
Crédit High Yield euro	1,6%
Crédit High Yield Etats-Unis	1,2%
Obligations long terme Italie	0,1%
Crédit Investment Grade euro	-0,7%
Obligations long terme Espagne	-1,3%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,7%
Euro - Livre sterling	-1,8%
Euro - Dollar	-1,8%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-1,8%
Obligations long terme Etats-Unis	-2,8%
Obligations long terme France	-3,0%
Obligations long terme Allemagne	-3,4%

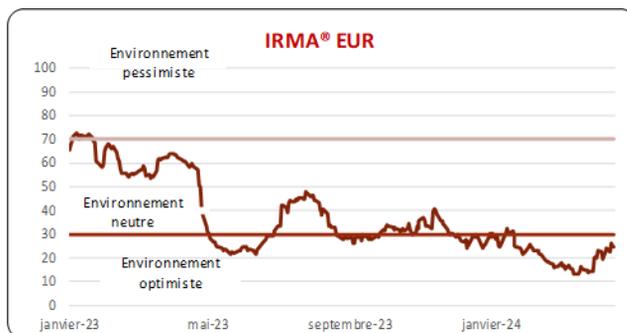
\* Performances dividendes/coupons réinvesti

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

### ENVIRONNEMENT DE RISQUE OPTIMISTE AUX US



### ENVIRONNEMENT DE RISQUE OPTIMISTE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 27 mai 2024. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 24 mai 2024.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.