

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Après une première semaine de l'année difficile, les actions mondiales ont retrouvé de la sérénité au cours de la semaine écoulée (MSCI World + 1.53%).

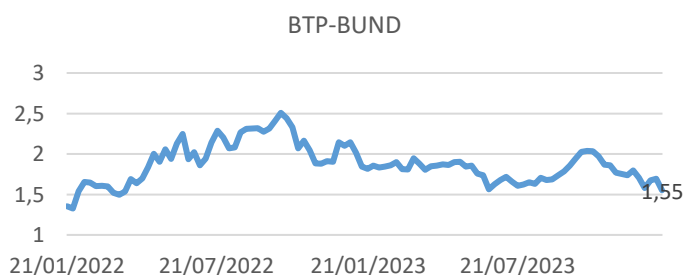
L'événement majeur de la semaine passée, la **publication de l'inflation aux États-Unis en décembre**, a été bien digérée par les marchés même si d'un premier abord la **hausse des prix supérieure à celle du mois précédent** (+3.4% contre +3.1% en novembre) était de nature à dérouter les marchés. Comme en Zone euro, l'inflation américaine en décembre a été impactée par la fin progressive de **l'effet de base négatif sur l'énergie**. Ainsi, hors alimentation et énergie, l'inflation « core » a ralenti à nouveau pour atteindre **3.9% sur un an contre 4% en novembre**. Par ailleurs, en rentrant encore un peu plus dans les chiffres, les investisseurs ont constaté que près de la moitié de la hausse de l'inflation « core » provient de **la hausse de 6.2% sur un an du prix du loyer aux États-Unis** (cette composante pèse 36% de l'indice d'inflation). Les investisseurs ont donc relativisé cette surprise sur l'inflation, d'autant que dans l'autre indice d'inflation (indice PCE) – indicateur utilisé en priorité par la FED – le poids du logement est beaucoup plus faible.

Laissant là les querelles de statisticiens, les investisseurs ont préféré retenir les propos de différents membres de la Fed qui, tout en refusant de se prononcer sur la date de la première baisse des taux, ont confirmé en creux dans leurs interventions la volonté de la banque centrale américaine de baisser ses taux cette année. De baisse des taux en Zone euro, il n'en a pas encore été réellement question en Zone euro, mais la perspective se rapproche, comme on peut le déceler avec la dernière phrase de Christine Lagarde, jeudi soir, qui a déclaré « **je crois qu'ils**

(les taux) ont atteint leur pic ». Les marchés obligataires ont globalement profité de ces déclarations pour se stabiliser (-10 bps pour le 10 ans US, + 2 bps pour le 10 ans allemand) permettant aux marchés actions de rebondir (S&P 500+1.9%, Euro Stoxx 50 +0.40%) après une première semaine chahutée.

Les marchés actions japonais ont poursuivi en ce début d'année leur dynamique haussière de 2023. En hausse de +5.4%, le Topix Japonais prend à nouveau la tête des grands indices actions mondiaux. Le marché actions japonais vit actuellement une idylle avec les investisseurs étrangers qui redécouvrent ce marché longtemps mis au second plan. La principale raison de ce retour d'intérêt est **la perception par les investisseurs d'une sortie de déflation du pays**. Ce qui est un malheur dans les autres pays est une bénédiction au pays du soleil levant, l'inflation est de retour ! **Avec une hausse des prix qui a dépassé +4% en rythme annuel au cours de l'année 2023**, l'inflation atteint son niveau le plus élevé **depuis 40 ans**, et qui dit inflation, dit hausse des chiffres d'affaires des entreprises, ce qui était le point noir des entreprises nippones. À cette nouvelle donne économique s'ajoute la baisse du yen consécutive au statu quo de la banque centrale, ce qui ajoute encore de l'intérêt aux actions. Toutefois, à plus de 16 fois les bénéfices attendus pour cette année, les actions japonaises nous apparaissent chères, d'autant plus que nous ne croyons pas à une sortie structurelle de la baisse des prix au Japon.

Le spread BTP-Bund au plus bas de 22 mois!



Sources : au 15/01/2024, Bloomberg, Apicil AM

Le spread de la dette italienne n'en finit pas de resserrer vs Bund malgré un programme d'émission 2024 très fourni et des tensions vives entre le gouvernement Meloni et les instances européennes. Signe de la confiance du marché mais aussi de la recherche de rendement des investisseurs.

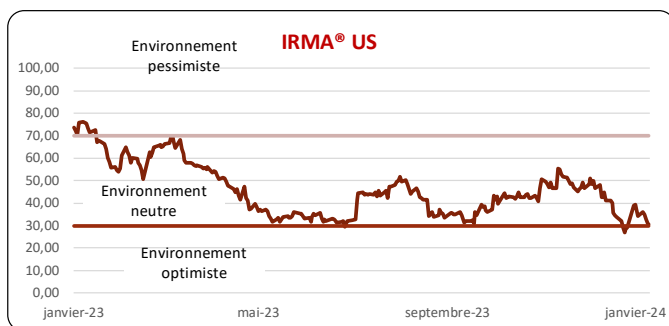
PERFORMANCES* DES MARCHÉS AU VENDREDI 12 JANVIER 2024

Classe d'actifs	Performances sur la semaine écoulée	Classe d'actifs	Performances sur 2024
Pétrole	3,0%	Pétrole	3,0%
Euro - Yen	1,6%	Euro - Yen	1,6%
Actions Japon	1,1%	Actions Japon	1,1%
Russie	0,4%	Russie	0,4%
Inde	-0,1%	Inde	-0,1%
Crédit High Yield euro	-0,5%	Crédit High Yield euro	-0,5%
Obligations long terme Italie	-0,7%	Obligations long terme Italie	-0,7%
Euro - Livre sterling	-0,8%	Euro - Livre sterling	-0,8%
Obligations long terme Allemagne	-0,8%	Obligations long terme Allemagne	-0,8%
OR	-0,8%	OR	-0,8%
Euro - Dollar	-0,9%	Euro - Dollar	-0,9%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,9%	Obligations émergentes (devises locales)	-0,9%
Obligations long terme France	-1,0%	Obligations long terme France	-1,0%
Crédit Investment Grade euro	-1,1%	Crédit Investment Grade euro	-1,1%
Crédit High Yield Etats-Unis	-1,2%	Crédit High Yield Etats-Unis	-1,2%
Euro Stoxx 50	-1,2%	Euro Stoxx 50	-1,2%
Obligations long terme Etats-Unis	-1,3%	Obligations long terme Etats-Unis	-1,3%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-1,5%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	-1,5%
CAC 40	-1,5%	CAC 40	-1,5%
Brésil	-1,6%	Brésil	-1,6%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-1,7%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	-1,7%
Chine	-3,0%	Chine	-3,0%
Nasdaq composite	-3,2%	Nasdaq composite	-3,2%

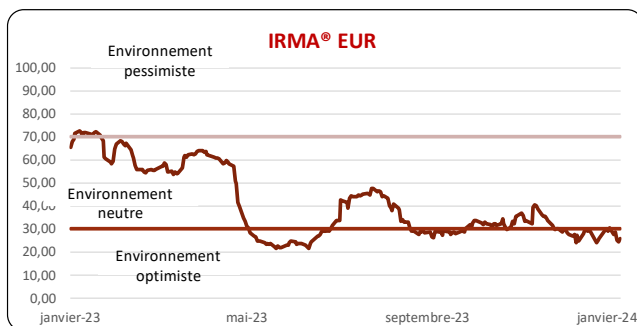
* Performances dividendes/coupons réinvesti

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE AUX ETATS-UNIS



ENVIRONNEMENT DE RISQUE FAVORABLE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 15 janvier 2024. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 12 janvier 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.