

La lettre hebdomadaire d'Apicil AM – 18 mars 2024

## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

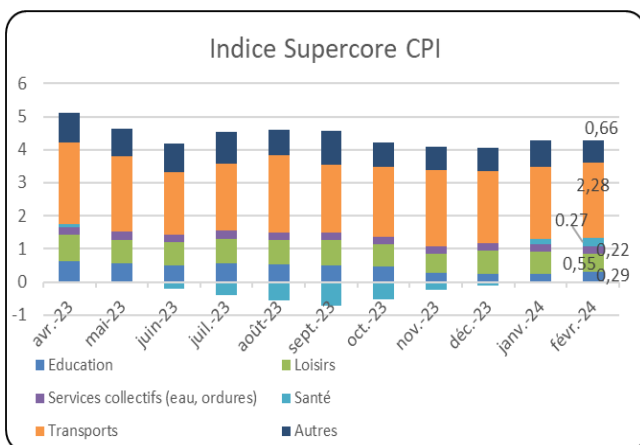
L'élément marquant de la semaine dernière est sans conteste **la résistance de l'inflation américaine**, à quelques jours de la réunion de la réserve Fédérale. « C'est quand la mer se retire qu'on voit ceux qui se baignent nus. ». Warren Buffet

- La fin des effets de base, liés notamment au dégonflement de l'énergie sur la fenêtre de calcul, fait maintenant ressortir les composants les plus inertes. En effets, l'indice « **Supercore** » (cf. graphique), **intégrant uniquement des composants Services les plus lents à bouger, ressort à 4.3% pour février** en rythme annuel, en hausse depuis cinq mois. Les frais liés à l'éducation, aux transports ou encore à la santé, sont les contributeurs positifs.
- **L'inflation globale ne fléchit pas (plus), et ressort à 3.2% après 3.1%.** Les prix à la consommation sont portés par les services (cf le Supercore), les loyers (encore et toujours) et le retour en territoire positif des prix des biens durables (symboliquement fort). **La course au dernier kilomètre est tenace !**
- **Les chiffres des prix à la production américains (PPI) sont venus confirmer ce regain et augmentent de +0,6% en février** par rapport au mois précédent et sont au-dessus du consensus de 0,3%.
- **Les ventes au détail américaines ressortent légèrement sous les attentes** mais, toujours en augmentation significative (+0,6% par rapport au mois précédent).
- Résultat des courses, **l'indice de surprises économiques de Citi décroche significativement en mars aux États-Unis**, passant de 40 à 25, effaçant un

tiers de la hausse connue en 2024 (et même la totalité pour son équivalent chez Bloomberg). **La croissance surprenante tend donc à se normaliser, ce qui nous conforte dans un scénario d'atterrissage en douceur raisonnable** (et non d'un No Landing!). Les investisseurs arbitrent à nouveau donc naturellement en faveur des actions européennes pour continuer de participer au rallye, mais sur des dossiers moins chers.

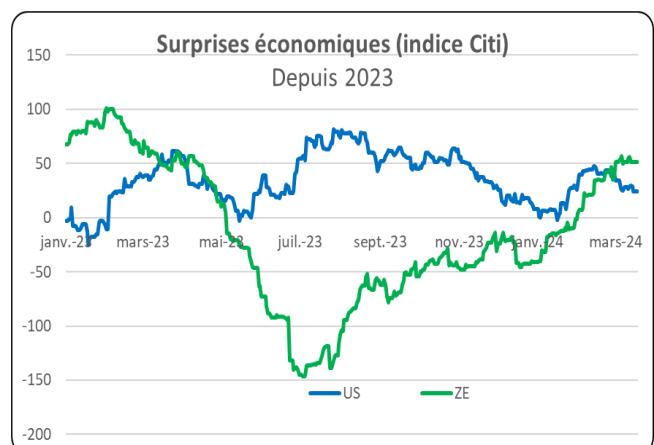
- **Nous pensons que l'activité va continuer de résister mais à un rythme moindre** (à l'image des indices de surprises et du GDP Now de la Fed d'Atlanta qui flèche maintenant vers un T1 2024 autour de 2%), **ce qui devrait éviter à l'inflation de reprendre trop de couleurs.** « Comme à l'époque », il faudra s'intéresser à nouveau à **l'évolution des matières premières et du fret** pour anticiper la dynamique inflationniste de court-terme. D'autant plus que les renégociations de fin/début d'année, des salaires et des contrats en tous genres, sont passés.
- Peu de raisons donc de voir la **FED** (mercredi) faire autre chose que **réitérer son positionnement.** Les baisses de taux attendues ont considérablement été revues, avec 3 baisses attendues pour 2024 (vs 7 en début d'année) et **un marché qui hésite à présent avec une première baisse attendue pour juillet.** Grosse semaine pour les banquiers centraux à venir puisque 5 banques de premier plan et 18 autres banques centrales se réunissent pour délibérer.

### Indice des prix à la consommation La reprise lente de l'indice Supercore



Sources : Bloomberg, Apicil, au 18/03/2024

### Les surprises économiques aux Etats-Unis se normalisent, en faveur du Vieux Continent.



Sources : Citi, Bloomberg, Apicil, au 18/03/2024

## PERFORMANCES\* DES MARCHÉS AU VENDREDI 15 MARS 2024

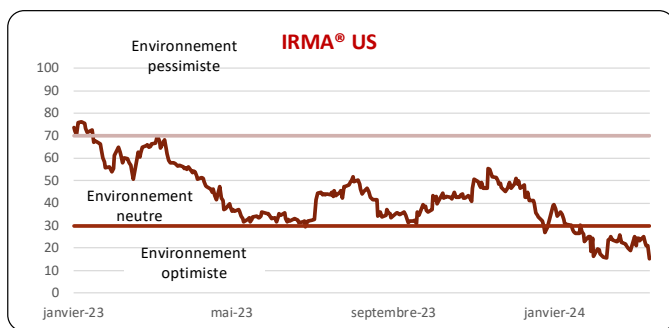
Classe d'actifs	Performances sur la semaine
Pétrole	3,9%
CAC 40	1,7%
Euro - Yen	0,9%
Euro Stoxx 50	0,5%
Euro - Livre sterling	0,5%
Crédit High Yield euro	0,1%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-0,1%
Actions émergentes	-0,1%
Crédit High Yield Etats-Unis	-0,4%
Euro - Dollar	-0,5%
Obligations émergentes (devises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

Classe d'actifs	Performances sur l'année
Actions Japon (Topix)	12,9%
Pétrole	12,5%
Euro Stoxx 50	10,5%
CAC 40	8,4%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	7,6%
OR	4,5%
Euro - Yen	4,2%
Actions émergentes	1,4%
Crédit High Yield euro	1,3%
Crédit High Yield Etats-Unis	0,5%
Obligations long terme Italie	0,4%
Crédit Investment Grade euro	-0,7%
Obligations long terme Espagne	-1,1%
Euro - Dollar	-1,4%
Euro - Livre sterling	-1,4%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,5%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-1,9%
Obligations long terme France	-2,3%
Obligations long terme Etats-Unis	-2,5%
Obligations long terme Allemagne	-2,8%

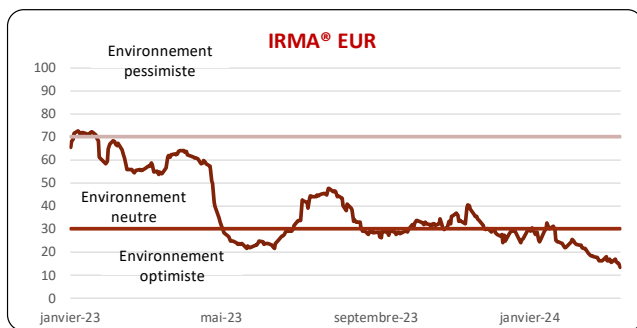
\* Performances dividendes/coupons réinvesti

## 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 18 mars 2024. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 15 mars 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.