

# LETTRE HEBDO

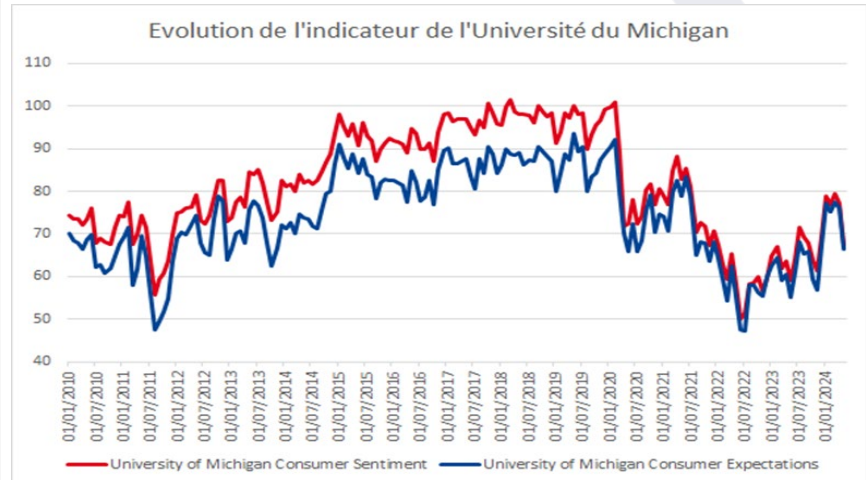
13 MAI 2024 | N°499

## LE REBOND SE POURSUIT EN ATTENDANT L'INFLATION AMERICAINE

## ÉCONOMIE & MARCHÉS

### GRAPHIQUE DE LA SEMAINE\*

Semaine assez calme sur les marchés avec peu de chiffres macroéconomiques d'importance et des tensions géopolitiques stables. Les quelques Banques centrales qui se sont réunies ont globalement tenu des discours assez accommodants et confirmé la baisse graduelle du risque inflationniste de manière générale. Cela a été le cas en Australie, au Royaume-Uni ou encore en Suède. La Banque centrale suédoise (Riksbank) a même baissé ses taux pour la 1<sup>re</sup> fois depuis 8 ans, se joignant ainsi à la Banque centrale suisse qui avait pris une décision similaire en mars. Les minutes de la Fed et de la BCE n'ont de leur côté apporté que peu d'informations supplémentaires. Côté actions, les résultats des entreprises ont été de bonne facture cette semaine, surtout au sein de la zone euro, ce qui a permis un rebond général des indices. La semaine prochaine, tous les yeux seront tournés vers le chiffre d'inflation américain après les mauvaises surprises des derniers mois.



L'indicateur de l'Université du Michigan a fortement déçu en chutant brutalement la semaine dernière. Les PMI<sup>1</sup> et les ISM<sup>2</sup> avaient déjà montré quelques signes de faiblesse précédemment, ce qui pourrait signaler la fin des révisions haussières concernant la croissance américaine. Le « Beige Book<sup>3</sup> », très suivi par la Fed, signale lui aussi un ralentissement modéré dans la plupart des districts américains.

Source : Bloomberg – 13/05/2024

Achévé de rédiger le 13 mai 2024  
Par François Rimeu

Source : Bloomberg – 13/05/2024

<sup>1</sup> PMI : Indices d'activité PMI® : Purchasing Manager's Index, ou indice des directeurs des achats, est un indicateur permettant de connaître l'état de l'activité économique d'un secteur dont le seuil de 50 sépare expansion (> 50) et contraction (< 50).

<sup>2</sup> ISM : Institute of Supply Management, indice indiquant un signal d'accroissement de la production s'il est supérieur à 50 ou de ralentissement s'il est inférieur à 50. Il porte sur le secteur manufacturier ou des services voire les deux.

<sup>3</sup> Beige Book ou Livre Beige : Rapport qui porte sur les conditions économiques régionales américaines. Les éléments d'informations sont recueillis à partir d'enquêtes réalisées auprès des entreprises dans les 12 districts de la Fed. Publié huit fois par an, il synthétise ces informations par district et par secteur.

#### RÉDACTEURS

Crédit Mutuel Asset Management équipes gestion,  
CIC Market Solutions équipe économie-stratégie,  
La Française, équipe stratégie-marchés

#### DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Nicolas Pichat, Groupe La Française



## 0,6 %

## CHIFFRE DE LA SEMAINE

L'inflation salariale a surpris à la baisse au Japon en sortant à 0,6 % vs. 1,4 % attendu. Il ne faut pourtant pas tirer de conclusions hâtives dans la mesure où un changement de méthodologie explique cette déception. Si on exclut ces changements, la hausse des salaires est de 2,2 % sur un an vs. 1,9 % le mois précédent. Suffisant, a priori, pour permettre à la BOJ une poursuite graduelle des hausses de taux cette année.

Sources : Bloomberg, 13/05/2024

\*Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

## POINT ACTIONS

## RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS



Sur la semaine, les marchés clôturent globalement en hausse, et plus particulièrement en Europe avec le Stoxx 600<sup>®</sup>\* en hausse de + 3,0 %, le FTSE + 3,1 %, le DAX + 4,3 % et le CAC 40 à + 3,3 %. Ces mouvements sont portés par l'anticipation d'une première baisse de taux de la BCE en juin si les chiffres de l'inflation continuent de baisser. Enfin, la poursuite des publications de résultats donne globalement satisfaction aux investisseurs comme Puma (+ 13,5 %) et Munich Re (+ 13,1 %) ou rassure sur une fin de correction d'inventaire comme Infineon (+20,9 %). Ferrari (- 6,2 %), qui jusqu'à maintenant faisait un parcours remarquable, cale sur des résultats décevants et l'absence de relèvement de ses prévisions. Le marché américain progresse également avec le Dow Jones à + 2,0 %, le S&P 500 à + 1,7 % et le Nasdaq à + 1,1 %. À l'inverse de l'Europe, la baisse des taux US sera sans doute décalée à septembre au mieux, la FED souhaite s'appuyer sur plusieurs données macro rassurantes avant de se lancer. Les marchés chinois sont en hausse avec le Hang Seng à + 2,6 % et le Shanghai Composite à + 1,6 %. Les PMI<sup>1</sup> continuent de montrer une expansion et les investisseurs depuis quelques temps retrouvent un peu d'intérêt et s'exposent à nouveau. Lanterne rouge des principaux marchés, le Nikkei termine sur une légère baisse de - 0,1 %.

<sup>1</sup> PMI : Indices d'activité PMI<sup>®</sup> : Purchasing Manager's Index, ou indice des directeurs des achats, est un indicateur permettant de connaître l'état de l'activité économique d'un secteur dont le seuil de 50 sépare expansion (> 50) et contraction (< 50).

\* L'indice STOXX<sup>®</sup> 600 : « Cet indice, ainsi que sa marque déposée, sont la propriété intellectuelle de STOXX<sup>®</sup> Limited, Zurich, Suisse « STOXX<sup>®</sup> », Deutsche Börse Group ou de leurs concédants, et est utilisé sous licence. STOXX<sup>®</sup>, le Groupe Deutsche Börse ou leurs concédants, partenaires de recherches ou fournisseurs de données ne font la promotion, ne distribuent, ni ne soutiennent en aucune façon, quel que soit le fonds, et ne fournissent aucune garantie. Ils déclinent à ce titre toute responsabilité (du fait d'une négligence ou autre), quant à toute erreur, omission ou interruption générale ou spécifique affectant l'indice ou ses données. »

Source : Bloomberg, 13/05/2024

## THÈME DE LA SEMAINE

233 MILLIARDS DE DOLLARS US

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments.

233 milliards de dollars US\*, soit la somme des investissements pour l'année fiscale en cours des « hyperscalers<sup>1</sup> » : Alphabet, Amazon, Apple, Meta et Microsoft. Ce montant est en hausse de 53 % par rapport à l'année fiscale précédente, chiffre déjà très élevé. Que peut-on déduire d'un tel nombre ? Une très grande partie de ces investissements est destinée à poursuivre l'expansion des capacités d'intelligence artificielle, prouvant combien celle-ci est une disruption majeure. Les dirigeants voient une réelle opportunité de business pour les années à venir et il ne faut certainement pas se laisser distancer maintenant. Les sociétés les plus en amont de la chaîne de valeur de l'IA comme les fabricants de semi-conducteurs (NVIDIA, SK Hynik, Broadcom...) et certains équipementiers réseaux (Arista) sont les premiers bénéficiaires de ces investissements. Les fournisseurs de cloud computing sont en seconde ligne et voient leur croissance tirée par le déploiement. Pour l'instant, les indicateurs sont ouverts, mais l'impact d'une telle disruption est rarement sans à-coup.

Source : Bloomberg, 13/05/2024

\*Source : Consensus Bloomberg au 13/05/2024

<sup>1</sup>Hyperscaler : On nomme hyperscaler un fournisseur important de services cloud, capable de proposer des services de calcul et de stockage à grande échelle.

## LE MOT DE LA FINANCE RESPONSABLE

Les GAFAM ont considérablement augmenté leur utilisation d'eau pour refroidir leurs centres de données, ce qui suscite des inquiétudes quant à l'impact sur l'environnement de l'explosion de l'utilisation de l'Intelligence Artificielle Générative. Selon les universitaires, la demande anticipée en IA entraînerait une augmentation des prélèvements d'eau de 4,2 à 6,6 milliards de mètres cubes d'ici à 2027, soit environ la moitié de la quantité consommée par le Royaume-Uni chaque année. Aussi, les besoins en investissement dans le domaine de l'eau deviennent une nécessité et auraient un effet multiplicateur considérable pour la société, notamment en termes de créations d'emplois et d'économies sur les coûts des soins de santé.

## NOS BILLETS RÉCENTS

- 1 [Dix sociétés pétrolières analysées par le modèle IIGCC : la route vers le net zéro sera longue](#)
- 2 [La finance solidaire : donner un sens à son investissement en finançant des projets d'utilité sociale ou environnementale](#)
- 3 [Le taux d'imposition minimum de 15 %, un outil de lutte contre l'évasion fiscale](#)



## ÉCO

Alors qu'en zone euro, les statistiques de la semaine ont encore illustré la reprise de l'activité, à l'instar du rebond plus fort qu'attendu des ventes au détail en mars, des signes du ralentissement économique aux États-Unis se sont matérialisés. Les conditions d'emprunt ont continué de se dégrader au 1<sup>er</sup> trimestre selon l'enquête de la Fed (Senior Loan Officer Opinion Survey) et ont pesé sur la demande de crédit des ménages et des entreprises. Néanmoins, certains membres de la Fed ont fait part de leur prudence quant à l'assouplissement prochain de la politique monétaire compte tenu des pressions inflationnistes encore persistantes et de l'activité. Au Royaume-Uni, si la Banque d'Angleterre a sans surprise maintenu ses taux directeurs à leur niveau actuel, celle-ci a communiqué un message davantage en faveur d'une baisse prochaine de ses taux directeurs. Sept des neuf membres ont voté pour des taux inchangés, alors que deux étaient en faveur d'une baisse dès ce mois-ci, soit une voix de plus que lors de la réunion précédente. La croissance britannique a rebondi plus fortement qu'attendu au 1<sup>er</sup> trimestre après une contraction en fin d'année dernière.



## TAUX

La semaine a connu moins de volatilité sur les marchés obligataires alors que les taux souverains sont restés, dans l'ensemble, stables, tant aux États-Unis qu'en zone euro. En zone euro, les statistiques favorablement orientées ont toutefois contribué à la légère remontée des taux en milieu de semaine, favorisant le resserrement du spread<sup>1</sup> Atlantique. La baisse des taux souverains britanniques s'explique par le rattrapage d'un jour férié en début de semaine et, s'agissant des taux à court terme, par la communication plus favorable à une baisse des taux directeurs de la Banque d'Angleterre.



## CRÉDIT

L'appétit pour le risque des investisseurs s'est illustré par un mouvement de resserrement des spreads de crédit qui s'est concentré sur le High Yield, et notamment l'indice CDS<sup>2</sup> Crossover (high yield). Comme anticipé, les volumes primaires Corporate ont reculé, mais approchent néanmoins 7 Mds€. Face à une offre concentrée sur la journée de mardi, les investisseurs ont fait preuve de sélectivité, fonction de la générosité relative des spreads offerts, les émetteurs américains étant gagnants à ce jeu-là. Après cette (relative) pause, la semaine promet d'être active.

<sup>1</sup> Spread : Écart de crédit, différence de taux d'intérêt d'une obligation avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État).

<sup>2</sup> CDS : Credit Default Swap ou couvertures de défaillance sont des contrats de protection financière entre acheteurs et vendeurs par lequel un établissement financier se protège du risque de défaut de paiement d'un crédit en payant une prime.

### Sources des données :

**États-Unis** : Enquête sur les crédits bancaires du Senior Loan Officer Opinion Survey (06/05) : Fed

**Zone euro** : Ventes au détail (07/05) : Eurostat

**Royaume-Uni** : Réunion BoE (09/05) / Données PIB (10/05) : Office of National Statistics

Achévé de rédiger le 10/05/2024.

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

Édité par Crédit Mutuel Asset Management – 4, rue Gaillon 75002 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97-138. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 - Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 388 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs de Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

## AGENDA

**Jean-Luc Ménard & Estelle Bardy**

Gérants actions  
chez

Crédit Mutuel Asset Management

Interviendront dans le cadre de  
**l'EVENCO Pan Nordic Fund Forum**

qui se tiendra à Helsinki, Finlande,

**le mercredi 15 mai 2024**

Ce document a été produit à titre d'information exclusivement. La référence à certaines valeurs et/ou informations est donnée à titre d'illustration. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces dernières, et ne constitue pas un conseil en investissement. Crédit Mutuel Asset Management et son personnel ne sauraient être tenus responsables de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Crédit Mutuel Asset Management. Les informations qui y sont contenues ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits que cette lettre relate.

**RETROUVEZ  
TOUTE NOTRE  
ACTUALITÉ...**

**SUR NOTRE SITE**

ou sur notre page 

