

L'hebdo des marchés

Semaine du 2 au 9 février 2018 – N° 291

Revue macroéconomique

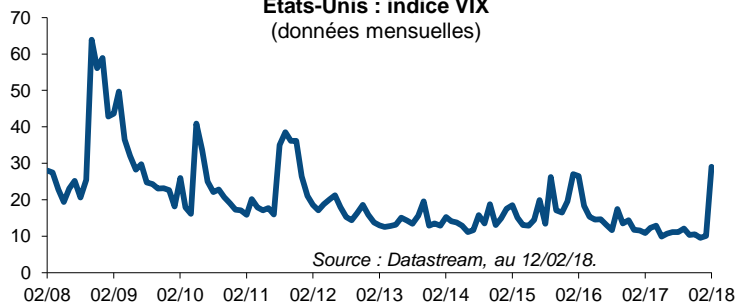
Résurrection

Le phénomène pourrait s'apparenter à un réflexe stéréotypé. Un signe de conscience envoyé par le patient jusqu'alors plongé dans un état végétatif de longue durée. Une forme de résurrection en somme. Sur l'échelle de Glasgow, ce dernier est passé du stade de "coma léger" à celui de "vigile" en répondant aux stimulations répétées depuis plusieurs trimestres. Loin d'être inquiétantes, les convulsions de marché la semaine passée sont donc plutôt encourageantes. Elles témoignent d'un regain progressif de l'activité encéphalique des places financières. Après huit ans clairement dans un coma artificiel entretenu par les banques centrales et l'abondance de liquidités anesthésiantes, le patient vient brusquement d'être tiré des limbes. L'électrochoc a été provoqué par les chiffres du département américain du Travail la semaine précédente et l'augmentation de 2,9 % sur un an du salaire horaire moyen. Celle-ci conforte plus clairement auprès des investisseurs la perspective d'une remontée de l'inflation comme le présageait déjà la Fed lors de son dernier Comité de politique monétaire.

La première économie mondiale tourne à un régime soutenu depuis longtemps avec un taux chômage qui pourrait bientôt passer sous la barre des 4 %. Le retour - tant attendu - de l'inflation est une bonne nouvelle mais tend à valider auprès des investisseurs le scénario d'une accélération de la normalisation monétaire. Dans ces conditions, rien de surprenant à voir le T-Bond à 10 ans flirter en fin de semaine avec les 2,9 %. L'anticipation d'un durcissement à court terme des conditions de financement pour les entreprises augmente ainsi mécaniquement la prime de risque sur les actions. Le courant vendeur qui s'en suit est d'autant plus important que les marchés américains ont atteint depuis bien longtemps des niveaux de valorisation stratosphériques. L'année de tous les records signée en 2017 par le Dow Jones ou le S&P 500 en est la meilleure illustration. Au-delà, cet épisode conforte notre prédiction d'un retour en force de la volatilité cette année. Restée jusqu'alors sans effet sur les marchés, la levée progressive de la sédation monétaire aux États-Unis se fait enfin sentir. Le VIX, qui fait ici office d'encéphalogramme des marchés, a sursauté la semaine dernière pour revenir flirter à des niveaux datant de 2008 - 2009. Et il y a fort à parier que la poursuite, voire l'accélération, de la sortie des politiques accommodantes occasionne cette année d'autres épisodes du genre. Qui ne seraient, en définitive, qu'un retour à la normale pour des marchés ensommeillés depuis neuf ans.

Le graphe de la semaine

Etats-Unis : indice VIX
(données mensuelles)



A surveiller cette semaine

Le calendrier de la semaine démarre véritablement mardi avec les chiffres de l'inflation en Grande-Bretagne. Il se poursuivra le lendemain avec le PIB japonais et européen ainsi que la production industrielle en zone euro, l'indice des prix à la consommation aux États-Unis, les ventes au détail et les stocks américains de pétrole. La balance commerciale européenne et, outre-Atlantique, les prix à la production, l'indice manufacturier de l'Empire State et de Philadelphie seront les principaux indicateurs à surveiller sur la journée de jeudi. Enfin, la semaine s'achèvera avec les ventes au détail en Grande-Bretagne (janvier) et les permis de construire aux États-Unis.

Source : Thomson Reuters Datastream. Performances en €. Les indices de référence sont indiqués entre parenthèses. Les données chiffrées citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits par conséquent, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Pour tout conseil personnalisé, veuillez contacter votre intermédiaire financier. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site Internet. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N° GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. **PM2579**

Performances des classes d'actifs

Du 2 au 9 février 2018 (€, %)

Classes d'actifs

En dépit du fait que ce contexte de marché a pour arrière-plan de bons indicateurs conjoncturels qui valident la reprise générale et le retour de l'inflation, ce sont les classes d'actifs qui y sont le plus exposées, les premières impactées par les secousses de marché. À commencer par les actions qui chutent lourdement. Un tel environnement permet à l'inverse au compartiment obligataire de tirer son épingle du jeu. Bien entendu, les séquences de marché de la semaine passée ne sont pas sans conséquence sur le palmarès annuel qui voit désormais les obligations - malgré une baisse de 0,61 % - prendre la tête du classement suivies par les actions (-4,16 %) et les matières premières (-4,67 %).

Actions (MSCI AC World)	-4.26
Matières premières (DJ UBS Commod.)	-2.46
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.04
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

De mémoire, il faut remonter au début de l'année 2016 lorsque la croissance chinoise était au cœur des préoccupations, pour voir une telle phase baissière de marché. La semaine passée, aucune zone n'a été épargnée par ce mouvement de grande ampleur. Le classement annuel s'en trouve bouleversé. Il est désormais emmené par les actions japonaises (-2,61 %), suivies par les émergents (-3,21 %), les marchés américains (-4,04 %), l'Europe (-4,47 %), l'Asie-Pacifique (-5,53 %) tandis que le MSCI UK ferme - de loin - la marche avec un recul de 7,56 %.

Amérique du Nord (MSCI North America)	-3.66
Royaume-Uni (MSCI UK)	-5.30
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-4.96
Japon (MSCI Japan)	-3.83
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-5.01
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-5.70
MSCI AC World	-4.26

Marchés de taux

Cette séquence défavorable aux actifs risqués ne profite que très légèrement au compartiment obligataire qui se maintient tout juste à l'équilibre. Dans un contexte de remontée des taux, celui-ci n'a logiquement pas joué son traditionnel rôle de refuge auprès des investisseurs. Bien entendu, la décreue sur les actions n'est pas sans conséquence sur le *high yield* qui signe la plus forte baisse hebdomadaire. Au palmarès annuel, c'est désormais le court terme qui se place en tête avec un recul limité de 0,05 %. Le haut rendement est relégué à la deuxième place avec une baisse de 0,43 %. L'*investment grade* complète le podium avec un repli de 0,61 %.

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	0.04
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.01
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	-0.66

Taux de change

Cet environnement économique et de marché a au moins permis à l'euro de souffler un peu. Les anticipations inflationnistes se traduisent avant tout par une appréciation du dollar qui a repris près de 2 % sur la semaine face à l'euro. Parallèlement, après trois semaines de hausse ininterrompues, la devise européenne a cédé 2,65 % face au yen.

1 € = 1.227 \$	↓
1 € = 0.887 £	↑
1 € = 133.59 ¥	↓