

Revue macroéconomique

Gâchis

L'aléa des publications met parfois en évidence certaines aberrations comme ce fut le cas la semaine dernière. Plusieurs indicateurs sont venus confirmer la dynamique conjoncturelle de part et d'autre de l'Atlantique. Si rien n'indiquait un retournement de cycle, États-Unis et Europe montraient ces derniers temps des signes de faiblesse et les investisseurs semblaient dans l'attente de nouvelles rassurantes. Celles-ci sont, tout d'abord, venues des États-Unis où le PMI manufacturier de l'ISM est ressorti en juin à 60,2 contre 58,7 anticipés - soit un plus haut depuis février dernier. Par ailleurs, les chiffres du département du Travail ont confirmé, vendredi, que l'économie américaine restait génératrice d'emplois avec 213 000 créations de postes recensées le mois dernier. En Europe, par ailleurs, les PMI ont confirmé que l'activité dans le secteur privé avait bel et bien touché un point bas en mai dernier. Si le manufacturier est ressorti légèrement en-deçà des attentes à 54,9, celui des services a rebondi à 55,2 tout comme le composite (Markit) à 54,9. Après des mois de décélération due au renforcement concomitant de l'euro, l'économie européenne semble ainsi profiter de la récente dépréciation de la monnaie unique. Si rassurants soient-ils ces indicateurs interrogent plus que jamais sur la pertinence du protectionnisme rétrograde de Donald Trump et le gâchis auquel il prépare les économies occidentales. Un constat d'autant plus flagrant que la guerre commerciale a parallèlement franchi un nouveau cap vendredi avec l'entrée en vigueur de la riposte chinoise. En Europe, le spectre d'une extension de la guerre au secteur stratégique de l'automobile semblait écarté en fin de semaine. Mais étant donné le caractère versatile du président américain, tous les scénarios restent à ce jour envisageables, laissant à penser que cet environnement incertain devrait rester en l'état jusqu'à l'automne. En espérant qu'il n'ira pas au-delà des élections de mi-mandat...

Le graphe de la semaine

Etats-Unis : Enquête ISM

(solde en %)



A surveiller cette semaine

La semaine a débuté avec le discours de Haruhiko Kuroda (BoJ), l'indice Sentix de confiance des investisseurs. Elle se poursuit demain avec l'IPC et l'IPP en Chine, la production manufacturière anglaise, l'indice ZEW du sentiment économique en Europe et le rapport JOLTS aux États-Unis. Mercredi, les investisseurs seront attentifs aux discours de Mario Draghi (BCE) et de Mark Carney (BoE), le rapport de l'Opep et les stocks américains de brut. Jeudi, la production industrielle en Europe, les "Minutes" de la BCE, les prix à la consommation aux États-Unis seront à surveiller ainsi que, vendredi, la balance commerciale chinoise et la production industrielle japonaise.

Performances des classes d'actifs - Du 29 juin au 6 juillet 2018 (€, %)

Classes d'actifs

Sans véritable facteur de soutien, les actions ont opéré la semaine dernière un rebond technique après quinze jours de baisse. À l'inverse, les matières premières signaient leur cinquième semaine de repli, pâtissant notamment des craintes de l'impact de la guerre commerciale sur certaines denrées agricoles. Cette tendance hebdomadaire est sans effet sur le classement annuel. Les actions demeurent en tête depuis janvier avec un gain de 2,99 %. Du reste, les matières premières ne comptent plus désormais qu'une légère avance (0,74 %) sur le compartiment obligataire (0,34 %).

Actions (MSCI AC World)	0.28
Matières premières (DJ UBS Commod.)	-2.03
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.09
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Une fois encore la tendance générale cache en réalité des performances assez disparates. Cette fois-ci, seuls les marchés américains et européens tirent leur épingle du jeu à la faveur des bons indicateurs publiés la semaine passée. De son côté, le Japon signe la plus forte baisse et, avec un recul de 1,41% depuis janvier, rejoint les émergents (5,16 %) en territoire négatif. À l'autre bout, les actions américaines (6,39 %) demeurent en tête.

Amérique du Nord (MSCI North America)	0.84
Royaume-Uni (MSCI UK)	-0.40
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	1.14
Japon (MSCI Japan)	-2.33
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-0.17
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-1.37

Source : Thomson Reuters Datastream. Performances en €. *Indice Investment Grade: BOFA EMU Large Cap IG; Court terme: BOFA EMU 1-3Y; High Yield: BOFA Euro HY. 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. **PM 2659**

Marchés de taux

Dans cet environnement, c'est le haut rendement qui, dans le sillage des actions américaines et européennes, se distingue à la hausse au sein du compartiment obligataire. Du reste, le contexte est également propice à l'aversion pour le risque qui soutient légèrement l'*investment grade*. Depuis janvier, celui-ci se maintient en tête du palmarès annuel (0,34 %) suivi par le court terme (-0,21 %) et le *high yield* (-1,01 %). Le regain de frilosité pour les actifs risqués se lit également sur le souverain où l'intérêt des investisseurs se traduit par une baisse continue du rendement des emprunts d'État.

Obligations Investment Grade*	0.09
Obligations court terme*	-0.02
Obligations à haut rendement*	0.65

Rendement des obligations souveraines – niveau des taux en %	
US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	2.82
Bund 10 ans (Allemagne)	0.29
OAT 10 ans (France)	0.58

Taux de change

Outre les bons indicateurs conjoncturels, la devise européenne continue de profiter de la forte volatilité sur les changes en arrière plan de la guerre commerciale et notamment de la riposte chinoise aux hostilités américaines. Depuis le début de l'année, l'euro qui recule dans l'absolu de 1 %, a cédé près de 4 % face au yen et 2,24 % face au dollar.

1 € = 1.172 \$	↗
1 € = 0.885 £	↘
1 € = 129.65 ¥	↗