

L'hebdo des marchés

Semaine du 28 décembre 2018 au 4 janvier 2019 – N°332

Revue macroéconomique

Désenchantement

Qu'elles paraissent loin les années qui débutaient sans question sur les perspectives de croissance des États-Unis. Malgré les doutes persistants sur la santé chancelante de l'Europe ou le ralentissement chinois, la dynamique américaine avait jusqu'alors été un indéniable lot de consolation pour des investisseurs en mal d'inspiration. Si cette époque n'est pas encore révolue, elle paraît néanmoins sur le déclin. C'est en effet le sentiment que renvoient les premières publications de 2019. À commencer par l'ISM manufacturier tombé à 54,1 en décembre à son plus bas depuis novembre 2016 et enregistrant (d'un mois sur l'autre) son plus fort recul depuis octobre 2008 ! Simple passage à vide ? Début de décélération ? Il est bien sûr trop tôt pour en juger. Mais après bientôt dix ans d'une croissance ininterrompue – prolongée l'an dernier par la réforme fiscale -, tout laisse à penser que l'économie américaine amorçe désormais un atterrissage. Tout comme ses entreprises qui, à l'instar d'Apple la semaine dernière, pourraient se prêter plus fréquemment à l'exercice des « warning ».

Après une fin d'année 2018 agitée, 2019 s'ouvre donc sans grande surprise sur un contexte morose outre-Atlantique – marqué de surcroît par un *shutdown*. Témoignage de ce désenchantement, le rendement du 10 ans américain est tombé la semaine dernière à 2,55 %. Est-ce à dire qu'à peine entamée, l'année qui s'ouvre est déjà pliée ? Loin de là. En dépit des apparences, certains facteurs ne manqueront pas d'être des soutiens aux marchés dans les mois qui viennent. D'une part, ce contexte devrait inciter la Fed à être plus conciliante, comme l'a laissé entendre Jerome Powell vendredi. Cet environnement sera, d'autre part, de nature à peser sur le dollar ce qui devrait profiter tant à l'activité qu'aux déficits américains. Enfin, mus par l'intérêt commun de limiter leur ralentissement économique, tout porte à croire que la Chine et les États-Unis ne tarderont pas à enterrer la hache de guerre commerciale. C'est en tout cas les souhaits qui peuvent être formulés afin que 2019 soit, contre toute attente, une belle année.

Performance des classes d'actifs – Du 28 décembre 2018 au 4 janvier 2019 (€, %)

Classes d'actifs

En dépit des inquiétudes sur la croissance américaine, l'intervention du président de la Fed et des créations d'emplois supérieures aux attentes en fin de semaine ont alimenté un fort rebond des marchés actions qui signent finalement la plus forte hausse hebdomadaire. Les matières premières ne sont pas en reste. Seules les obligations débutent l'année dans le rouge alors que, sur un an, elles sont les seules à progresser (0,30 %) contrairement aux actions (- 3,24 %) et aux matières premières (- 4,59 %).

Actions (MSCI AC World \$)	1.86%
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	1.25%
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.14%
Liquidités (Cash €)	-0.01%

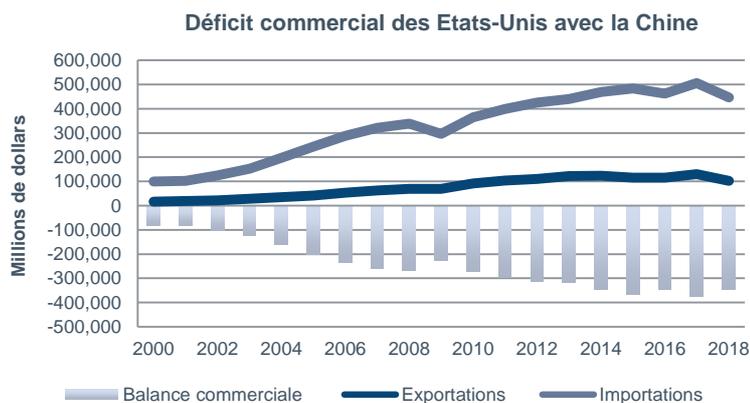
Marchés actions

La perspective d'une Réserve fédérale plus conciliante que prévue cette année a donc redonné du baume au cœur des investisseurs qui en avaient bien besoin. Le rebond a surtout profité aux marchés américain et européen et, dans une moindre mesure, anglais. Sur un an, les indices américains sont les seuls à s'inscrire en hausse (0,94 %) devant l'Asie-Pacifique (- 5,29 %), le Japon (- 8,13 %), le marché anglais (- 8,18 %), l'Europe (- 8,52 %) et, enfin, les émergents (- 9,81 %).

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	1.86%
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	2.08%
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	2.23%
Japon (MSCI Japan \$)	0.72%
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	0.73%
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	0.48%

Source : Fidelity International, 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 2730.**

Le graph. de la semaine



Source : Fidelity International et US Census United States, au 04.01.2019.

A surveiller cette semaine

La semaine s'est ouverte lundi avec les ventes au détail en Europe et l'ISM non-manufacturier aux États-Unis. Elle se poursuit demain avec le climat des affaires et la confiance des consommateurs en Europe ainsi que la balance commerciale américaine et le rapport JOLTS sur l'emploi. Mercredi, les investisseurs seront attentifs au taux de chômage en zone euro, le discours de Carney (BoE), les stocks de brut américains et les Minutes de la Fed. Le lendemain, celles de la BCE seront à surveiller ainsi que le discours de Jerome Powell. La semaine s'achèvera avec la production manufacturière anglaise et les prix à la consommation aux États-Unis.

Marchés obligataires

La semaine écoulée n'a pas joué en faveur du compartiment obligataire qui a, par ailleurs, pâti en fin de semaine du regain d'appétit des investisseurs pour les actifs risqués. Dans ces conditions, c'est le court terme qui s'en sort le mieux sur la semaine écoulée tandis que le *high yield* ne profite pas du rebond des actions. Sur un an, l'*investment grade* s'inscrit en hausse de 0,30 % devant le haut rendement (- 0,19 %) et le court terme (- 4,10 %). Côté souverain, la morosité du début d'année a pesé sur le rendement des obligations américaines retombées à 2,55 % soit un plus bas d'un an.

Obligations Investment Grade*	-0.14%
Obligations court terme*	-0.05%
Obligations à High Yield*	-0.50%

US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	2.65%
Bund 10 ans (Allemagne)	0.20%
OAT 10 ans (France)	0.70%

Marché des taux de change

Les premiers jours de l'année n'ont pas profité à l'euro qui a reculé face aux principales devises et notamment au yen. Malgré l'intervention du président de la Fed en fin de semaine, la devise européenne s'est également dépréciée face au dollar. La monnaie unique qui est remontée à 1,15 dollar mercredi est redescendue le lendemain vers le seuil des 1,13 dollar.

1 € = 1.14\$
1 € = 0.89 £
1 € = 123.2 ¥