

L'hebdo des marchés

Semaine du 19 au 26 janvier 2018 – N° 289

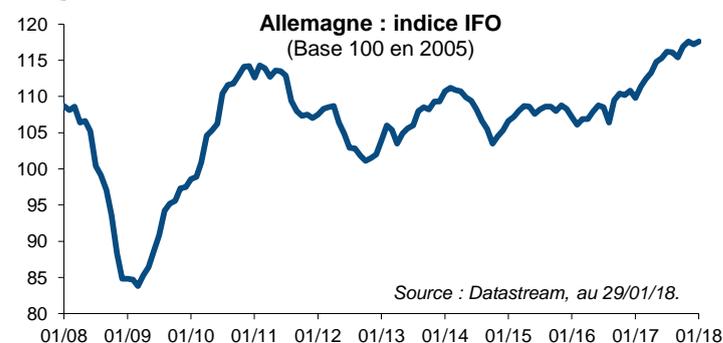
Revue macroéconomique

L'enclume et le marteau

Le message d'octobre dernier était pourtant clair. Tout du moins, il ne semblait pas nécessiter une nouvelle mise au point à laquelle Mario Draghi s'est finalement plié. À ceux qui ne veulent pas s'y résoudre, le président de la BCE a donc réitéré sa volonté de maintenir une politique accommodante jusqu'à nouvel ordre et répété qu'un resserrement monétaire n'était pas d'actualité. Si redondante soit-elle, cette nouvelle clarification semblait pourtant nécessaire au regard des supputations entourant une normalisation avancée de l'instance. Car sur le sujet, les idées reçues ont la vie dure. À l'instar du PMI composite (58,6) et de l'Ifo du climat des affaires en Allemagne (117,6) la semaine dernière, chaque nouvel indicateur sonne comme un plaidoyer pour un retour précoce à une orthodoxie monétaire. Cela va bien sûr sans compter sur les spéculations relatives au *mercato* des gouverneurs du conseil de la BCE et d'un possible retour en force des « faucons » ; ou encore au regard de l'interprétation (tronquée ?) des dernières « Minutes » de la dernière réunion de l'institution en décembre. Dans cette effervescence, difficile pour le Maestro Draghi d'apaiser les esprits et de calmer la progression de l'euro face à un billet vert qui a profité, par ailleurs, des propos de Washington en faveur d'un dollar faible. L'occasion pour la paire de passer la semaine dernière au-dessus du seuil de 1,25 et d'être évoquée comme « une source d'inquiétude » par la BCE.

Autant dire que, pris entre le marteau de l'euro et l'enclume conjoncturelle, Mario Draghi n'a pas la tâche facile. Du reste, si l'on s'en tient au fondamental, il peut aussi espérer le retour prochain à plus de sérénité sur les changes. Car l'appréciation de l'euro peine à trouver un semblant de rationalité. En dépit de la tendance actuelle, le recul du dollar ne saurait en effet durer trop longtemps. Dans un contexte où le T-bond à 10 ans évolue désormais au-dessus des 2,7 %, il y a fort à parier que la poursuite du resserrement monétaire de la Fed ne sera pas sans effet sur la devise américaine. Plus généralement, il nous semble que les surprises à moyen terme sur les taux courts seront autant des facteurs de soutien pour la devise américaine. Sur le front politique, cela va sans compter sur les velléités exprimées par Donald Trump de rétablir l'équilibre du déficit extérieur. Enfin, au niveau actuel, l'euro est sur des niveaux de valorisation élevés au regard de fondamentaux conjoncturels certes solides mais qui sont encore loin d'une situation de plein régime économique.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

Le calendrier de la semaine a débuté aujourd'hui avec l'indice des prix à la consommation des ménages américains. Il se poursuivra demain, en zone euro, avec le PIB, le climat des affaires et le sentiment économique ainsi que la confiance des consommateurs (Conference Board) aux États-Unis. Le lendemain, le PMI manufacturier, le chômage et l'inflation en Europe ainsi que les stocks de brut et la réunion de la Fed retiendront l'attention des investisseurs. Jeudi, le PMI manufacturier chinois, européen, anglais et américain (ISM) animeront les marchés. La semaine se terminera, vendredi, avec les créations d'emplois 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. **PM2564**

Performances des classes d'actifs

Du 19 au 26 janvier 2018 (€, %)

Classes d'actifs

Une fois encore la semaine écoulée s'est soldée par une tendance indécise et sans véritable orientation sur les marchés. Une fois n'est pas coutume, ce sont les matières premières qui signent la meilleure performance hebdomadaire grâce notamment au pétrole. Les cours du Brent ont ainsi touché un plus haut à 71,25 dollars le baril. Les actions se maintiennent pour leur part dans le vert tandis que les obligations ont légèrement reculé. Ces performances ne changent rien au classement annuel qui reste dominé par les actions avec un gain de 3,66 % depuis le début janvier. Les matières premières réduisent leur retard (-0,44 %) mais restent derrière les obligations (-0,25 %) qui conservent leur deuxième position.

Actions (MSCI AC World)	0.34
Matières premières (DJ UBS Commod.)	0.84
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.18
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Alors que ce début d'année se caractérise par l'absence d'orientation claire de l'ensemble des zones géographiques, la seule tendance est à mettre au compte des émergents. Une fois encore ces derniers se sont nettement démarqués la semaine passée et prennent une nouvelle fois le large au palmarès annuel avec une hausse de 6,17 %. Les actions américaines ont pour leur part profité d'un effet change favorable. Derrière les émergents, Japon (3,97 %), Europe (3,63 %) et États-Unis (3,57 %) sont au coude-à-coude. L'Asie-Pacifique (0,67 %) continue de fermer la marche.

Amérique du Nord (MSCI North America)	0.41
Royaume-Uni (MSCI UK)	-0.09
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-0.10
Japon (MSCI Japan)	-0.57
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-0.01
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	1.55
MSCI AC World	0.34

Marchés de taux

Une fois encore le haut rendement tire son épingle du jeu sur la semaine écoulée et s'adjuge la meilleure performance du compartiment obligataire. Parallèlement, les obligations les mieux notées continuent de souffrir du contexte actuel. Celui-ci est notamment marqué par un regain de tension sur le rendement des emprunts d'État à l'instar du T-bond à 10 ans qui a touché un nouveau plus haut à 2,72 % ou encore le Bund de même maturité qui a atteint en fin de semaine 0,69 %. Le *high yield* se maintient donc en tête du classement depuis le début de l'année avec une hausse 0,71 % suivi par le court terme (-0,05 %) et l'*investment grade* (-0,25 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.18
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	-0.05
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.07

Taux de change

L'attente relative à la réunion de la BCE a donc soutenu l'euro qui a touché un nouveau plus haut face au dollar (1,2519) qui continue, par ailleurs, de se déprécier. Parallèlement, la monnaie unique a poursuivi son recul face à la livre. Depuis janvier, l'euro s'apprécie de 3,69 % face au dollar, de 0,70 % face au yen mais cède 1,56 % face à la livre.

1 € = 1.244 \$	↑
1 € = 0.873 £	↓
1 € = 135.95 ¥	↑