

L'hebdo des marchés

Semaine du 28 septembre au 5 octobre 2018 – N°321

Revue macroéconomique

Excès de confiance ?

Peu de banques centrales sont aujourd'hui en mesure de contempler l'état de santé de leur économie avec un sourire satisfait. La Réserve fédérale américaine peut s'en targuer. Désinhibée par tant d'indicateurs "remarquablement" positifs, la Fed affiche ouvertement sa confiance malgré les neuf années de croissance qu'elle contemple. Une semaine après un nouveau tour de vis monétaire, Jerome Powell a enfoncé le clou mardi en évoquant la possibilité d'un relèvement des taux au-delà de leur niveau "neutre" (3 %). Difficile de ne pas se sentir pousser des ailes lorsque le taux de chômage touche, parallèlement, un plus bas de près de cinquante ans à 3,7 % en septembre tandis que l'ISM dans les services atteint un plus haut de vingt ans à 61,6. Mais cet excédent d'optimisme ne tirerait-il pas sur l'excès de confiance ? Bien qu'encore indolores, quelles seront les retombées de la guerre commerciale « trumpienne » sur l'économie américaine ? Quid aussi de l'évolution des conditions de financement dans les trimestres à venir lorsque le 10 ans américain a touché - dans la foulée du discours de Powell - 3,22 % pour la première fois depuis 2011 ?

Du reste, cet optimisme débridé n'est pas l'apanage des États-Unis. En marge, l'Italie a présenté son budget 2019 sur fond de tensions avec Bruxelles. Passons sur la provocation toute naturelle du gouvernement italien de se détourner des objectifs de déficit établis jusqu'alors en annonçant vouloir le laisser filer à 2,4 % pour le ramener à 1,8 % en 2021... Le point saillant est surtout que, dans une approche toute politique - qui n'est pas propre au gouvernement italien -, ce dernier s'appuie sur une croissance présomptueuse de 1,5 % l'an prochain et de 1,6 % et 1,4 % pour les années à venir. Un excédent d'optimisme (faute de mieux) bien éloigné d'une réalité moins florissante si l'on sait que l'Union européenne, la BCE ont dernièrement abaissé leurs prévisions en la matière et que le FMI table sur une croissance transalpine de seulement 1 % l'an prochain.

Performance des classes d'actifs – Du 28 septembre au 5 octobre 2018 (€, %)

Classes d'actifs

Pour la troisième semaine consécutive, les matières premières signent la meilleure performance hebdomadaire des classes d'actifs portées notamment par le renforcement du dollar. Cette récente appréciation leur permet de combler sensiblement l'écart qui les séparaient jusque là des actions au classement général. Ces dernières demeurent en tête avec une hausse de 6,80 % depuis janvier, désormais talonnées par les matières premières (4,22 %) tandis que les obligations complètent ce palmarès avec un recul de 1,03 %.

Actions (MSCI AC World)	-0.92
Matières Premières (DJ UBS Commod.)	2.90
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.60
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

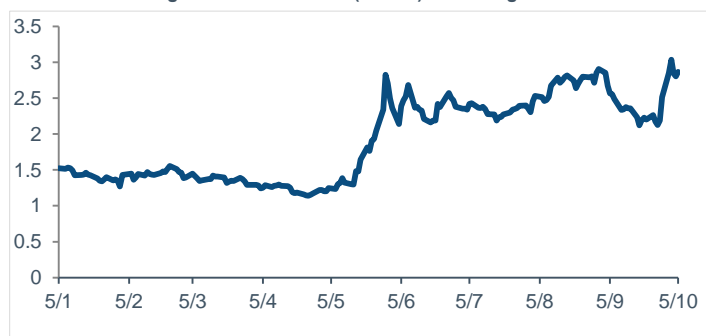
L'optimisme de la Fed s'est donc traduit par une hausse du T-Bond à 10 ans et une appréciation du dollar. Un mouvement défavorable aux actions qui ont conclu la semaine dans le rouge. Particulièrement exposés au rendement des emprunts d'État américain et au billet vert les émergents et l'Asie-Pacifique signent les plus fortes baisses. Depuis janvier, les actions américaines demeurent en tête tandis que les émergents (-7,73 %) ferment toujours la marche.

Amérique du Nord (MSCI North America)	-0.11
Royaume-Uni (MSCI UK)	-1.28
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-1.84
Japon (MSCI Japan)	-0.47
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-2.39
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-3.62

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 2694**

Le graph. de la semaine

Ecart de rendement depuis le début de l'année entre les obligations souveraines (10 ans) d'Allemagne et d'Italie



Source : Datastream, au 05.10.2018

A surveiller cette semaine

La semaine a débuté lundi avec, en Chine, le PMI dans les services (Caixin) et l'indice Sentix de confiance des investisseurs en Europe. Le calendrier se poursuit mercredi avec le PIB anglais et la production manufacturière outre-Manche et les prix à la production aux États-Unis. Le lendemain les investisseurs seront attentifs aux "Minutes" de la BCE sans oublier, outre-Atlantique, les stocks de brut et les prix à la consommation. Enfin, la semaine s'achèvera, vendredi, avec la production industrielle en Europe et, aux États-Unis, l'indice des prix à l'exportation et l'indice du Michigan de la situation économique.

Marchés de taux

Dans un contexte marqué par une tension sur les rendements des emprunts d'États notamment américains, le compartiment obligataire a poursuivi sa baisse la semaine dernière, la palme revenant une fois encore à l'investment grade. Seul le high yield parvient à tirer son épingle du jeu. La tendance hebdomadaire reflète à peu de chose près le palmarès qui prévaut depuis le début de l'année. Celui-ci reste dominé par le haut rendement (0,06 %), suivi par le court terme (-0,48 %) et l'investment grade (-1,03 %).

Obligations Investment Grade*	-0.60
Obligations court terme*	-0.11
Obligations à haut rendement*	0.07

Rendement des obligations souveraines (en %)

US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	3.22
Bund 10 ans (Allemagne)	0.56
OAT 10 ans (France)	0.83

Taux de change

L'optimisme désormais assumé de Jerome Powell associé aux bons indicateurs publiés la semaine passée n'ont pas manqué de faire réagir le dollar qui s'est renforcé face à l'ensemble des autres devises. D'autant plus face à l'euro que la monnaie unique souffrait parallèlement du contexte italien et des incertitudes entourant le devenir du budget transalpin.

1 € = 1.15 \$
1 € = 0.88 £
1 € = 131.03 ¥