

L'hebdo des marchés

Semaine du 7 au 14 juin 2019 – N°355

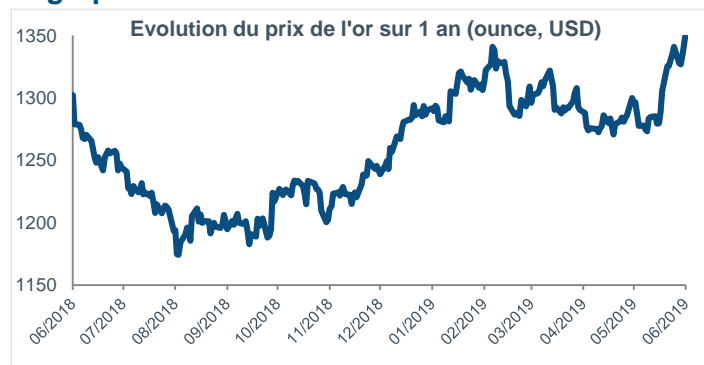
Revue macroéconomique

Au bruit des canons

Il fût un temps où une guerre commerciale et une situation inflammable au Moyen-Orient auraient été de sérieux coups de semonce pour le commun des investisseurs. Mais depuis dix ans, l'omnipotent mais nécessaire interventionnisme des instances monétaires s'est traduit par une distorsion du fonctionnement des marchés. Le débrayage attendu de l'économie américaine ou celui – déjà avéré – de la zone euro est aujourd'hui synonyme de facilités monétaires et, de fait, un facteur de soutien aux actions. Depuis quinze jours, les Banques Centrales sont ainsi redevenues le principal *driver* des marchés accentuant la schizophrénie des investisseurs. Dans le capharnaüm économique-géopolitique actuel, un principe fondamental semble immuable : acheter au bruit des canons ! Qu'importe que la guerre soit militaire ou commerciale tant que des moyens financiers sont mis en place pour préparer le son des clairons ... Une logique qui explique notamment la résistance actuelle des indices boursiers malgré une ambiance de fin du monde.

Mais qu'on ne se méprenne pas, la bonne tenue des actions n'est qu'une chimère. Certains symptômes ne trompent pas et sont d'excellents révélateurs de cette réalité délétère. À commencer par l'or, actif refuge par excellence, dont les cours s'affolent depuis quelques semaines. La « relique barbare » chère à Keynes, a atteint la semaine passée 1358,26 dollars l'once, soit un plus haut de près de trois ans. Cet emballement des cours aurifères traduit une sérieuse montée de l'aversion au risque confirmée par l'occurrence convoitise pour d'autres actifs également recherchés pour leurs vertus défensives. Sur le marché des changes, le yen mais surtout le franc suisse font l'objet des mêmes égards. Au point que la Banque Nationale Suisse (BNS) s'est dit prête à intervenir pour enrayer cette fièvre ... C'est dire ! La résilience des actions cache donc une réalité plus inquiétante car, en arrière plan, le système immuno-défensif des investisseurs est déjà entré en action.

Le graph. de la semaine



Source : Fidelity International, au 14.06.2019.

A surveiller cette semaine

- **Lundi** : Salaires en zone euro (UE), forum annuel de la BCE du 17 au 19 juin (Sintra).
- **Mardi** : Indice ZEW du sentiment économique et IPC (UE), permis de construire (US), discours de Draghi et Carney (BCE et BoE).
- **Mercredi** : Balance commerciale (Jp), IPC et IPP (GB), stocks de pétrole (US) et réunion de la Fed (FOMC).
- **Jeudi** : Réunion de la BoJ, bulletin économique de la BCE, ventes au détail, réunion de la BoE (GB), indice de la Fed de Philadelphie (US).
- **Vendredi** : IPC et PMI manufacturier (Jp), PMI composite (UE, US), ventes de logements existants (US).

Performance des classes d'actifs – Du 7 au 14 juin 2019 (€, %)

Classes d'actifs

Dans le sillage de la semaine précédente les actions ont continué de surfer sur la perspective d'un environnement monétaire toujours plus accommodant. Seul changement notable, après trois semaines de forte baisse, le net rebond des matières premières sur fond d'attaques de pétroliers en mer d'Oman et de tensions au Moyen Orient. Cette tendance laisse inchangé le classement annuel qui reste dominé par les actions avec un gain de 15,81 % suivies par les obligations (4,53 %) et, à désormais quelques encablures, les matières premières (4,49 %).

Actions (MSCI AC World \$)	1.32 %
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	1.95 %
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.10 %
Liquidités (Cash €)	-0.01 %

Marchés actions

La tendance haussière n'a pas été très homogène la semaine passée. Alors que les actions américaines poursuivent leur hausse en prévision de la réunion de la Fed cette semaine, ce sont les émergents qui se sont adjugés la plus forte hausse, soutenus notamment par le rebond des matières premières. Cette orientation laisse intact le palmarès annuel, emmené par les actions américaines (18,75 %) et européennes (15,76 %) tandis qu'à l'autre bout, les émergents regagnent du terrain (8,16 %).

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	1.50 %
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	0.06 %
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	0.46 %
Japon (MSCI Japan \$)	1.62 %
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	1.07 %
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	1.92 %

Marchés obligataires

La tendance haussière qui anime les actions depuis quinze jours profite au haut rendement qui s'est octroyé la semaine passée la plus forte hausse du compartiment obligataire. Les obligations les mieux notées restent aussi bien entourées continuant de profiter de leur statut de valeur refuge. Depuis janvier le *high yield* se maintient en tête avec une hausse de 6,24 % suivi par l'*investment grade* (4,53 %) et le court terme (0,45 %). Côté souverain, la fin du litige commercial avec le Mexique a donné lieu à une détente du rendement des emprunts d'État américain à 10 ans, repassé au-dessus des 2,09 %. La même tendance prévalait sur l'OAT de même maturité. En revanche, le Bund allemand continue de toucher des plus bas historiques.

Obligations Investment Grade*	0.10 %
Obligations court terme*	0.03 %
Obligations à High Yield*	0.45 %
US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	2.09 %
Bund 10 ans (Allemagne)	-0.25 %
OAT 10 ans (France)	0.09 %

Marchés de change

Dans ce contexte d'incertitudes et de complaisance monétaire, le dollar se maintient à l'équilibre face à l'euro – la paire se stabilisant autour de 1,12. La devise européenne continue néanmoins de reculer face au yen qui – comme le franc suisse – joue à plein son rôle d'actif refuge. Depuis janvier, l'euro s'est déprécié de 3,14 % face à la monnaie nipponne.

1 € = 1.12 \$
1 € = 0.89 £
1 € = 121.9 ¥

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, 21 avenue Kléber, 75116 Paris. **PM 2791.**