

L'hebdo des marchés

Par David Ganozzi, gérant d'allocation chez Fidelity

Semaine du 5 au 12 mai 2017 – N° 256

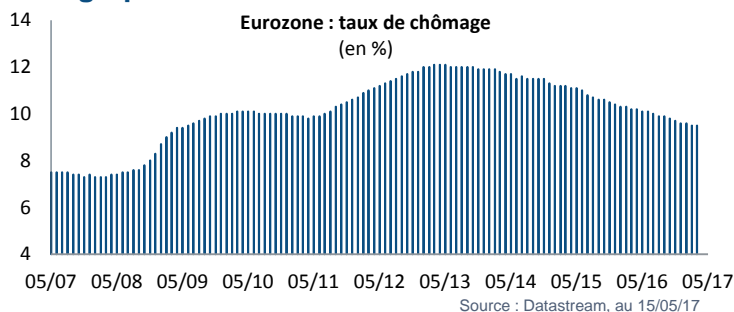
Revue macroéconomique

Vitesse et précipitation

La parenthèse présidentielle française à peine refermée, les investisseurs ont déjà l'esprit tourné vers d'autres horizons. Sans plus tarder, au lendemain de l'élection d'Emmanuel Macron, une question affleurerait dans les esprits : à quand le retour d'une politique monétaire européenne sous des cieux plus conventionnels ? Le principal risque politique en zone euro évacué, l'interrogation peut légitimement se poser. En effet, ignorant sciemment l'embellie conjoncturelle des derniers mois, la BCE avait opté lors de ses dernières réunions pour le statu-quo, maintenant en l'état une politique ultra-accommodante. Sans jamais le formuler de façon explicite, l'inaction savamment orchestrée par Mario Draghi était jusqu'alors légitimée par un contexte politique à haut risque. Son point d'orgue maintenant passé, ce dernier aura bien du mal à justifier le prolongement de mesures d'assouplissement mises en place il y a plus de deux ans maintenant. Surtout à l'heure où la croissance repart et que l'économie européenne s'est extirpée de la zone rouge déflationniste. Dès lors, certains voient déjà le président de la BCE abdiquer face aux tenants d'une plus grande orthodoxie monétaire et se lancer sans plus tarder sur la voie d'un *tapering*.

Au regard d'un retour au calme sur la scène politique, cette normalisation à marche forcée pourrait en effet être envisagée. Mais, dans la réalité économique qui prévaut actuellement, il ne faudrait pas confondre vitesse et précipitation. Une recommandation d'autant plus importante que l'instance a déjà, par le passé, pêché par trop d'empressement. Elle avait ainsi relevé de façon prématurée ses taux en 2011 avant de faire volte-face sur fond de crise sur la dette souveraine. Aujourd'hui, la reprise et les perspectives de croissance ont beau émoustiller les plus optimistes, les constantes conjoncturelles sont encore loin d'être revenues à la normale. Le chômage est certes tombé en mars à un plus bas de six ans, il n'en demeure pas moins à 9,5 % de la population active ... Loin des niveaux à partir desquels la Fed a commencé à retirer ses perfusions monétaires à l'économie américaine. Par ailleurs, si le risque de déflation est désormais écarté, l'inflation ne devrait pas dépasser les 1,8 % cette année selon Eurostat, et sera essentiellement portée par le rebond des matières premières. L'inflation sous-jacente a certes rebondi à 1,2 % en avril mais elle n'en demeure pas moins faible. Cela va sans évoquer celle des salaires, préalable nécessaire à un retour monétaire à la normale. Un tel scénario risquerait aujourd'hui de tuer la reprise dans l'œuf.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

La semaine débute avec la production industrielle chinoise et, cet après-midi, l'indice manufacturier de la Fed de New York. La journée de mardi sera marquée par, l'indice des prix (production et consommation) en Grande-Bretagne, celui du sentiment économique en Allemagne (ZEW) ainsi que la balance commerciale et le PIB (T1) en Europe et, outre-Atlantique, le rapport mensuel de l'AEI, les permis de construire et les mises en chantier (avril). L'inflation en Europe, le chômage outre-Manche, les stocks de brut américains marqueront la journée de mercredi. Le lendemain, les investisseurs seront attentifs au PIB japonais (T1), l'immobilier en Chine et l'indice manufacturier de la Fed de Philadelphie (mai). La semaine s'achèvera avec les prix à la production en Allemagne et la confiance des consommateurs en Europe.

Source : 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. PM2405

Performances des classes d'actifs

Du 5 au 12 mai 2017 (€, %)

Classes d'actifs

A l'inverse des précédentes semaines, la tendance a été plus positive sur celle qui vient de s'écouler. L'ensemble des classes d'actifs a en effet terminé dans le vert, toutefois, sans véritable conviction. A l'exception des matières premières qui signent la plus forte hausse hebdomadaire. Celle-ci s'explique par le rebond des prix du pétrole, remontés au-dessus du seuil des 50 dollars le baril (Brent) après la forte chute de la semaine précédente. Cette performance n'est bien sûr pas en mesure de permettre à cette classe d'actifs de refaire son retard au palmarès qui prévaut depuis janvier. Elles en conservent la dernière place avec une baisse de 7,64 %, derrière les obligations qui se maintiennent en deuxième position (-0,58 %) et les actions qui demeurent en tête avec une hausse d'un peu plus de 6 %.

Actions (MSCI AC World)	0.81
Matières premières (DJ UBS Commod.)	1.59
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.03
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Toutes les zones géographiques ont terminé la semaine en hausse mais avec de fortes disparités. Témoinnant, comme c'est le cas depuis quelques temps, d'un manque d'orientation, les pays émergents, le Royaume-Uni et le Japon qui n'avaient pas brillé ces dernières semaines, s'adjugent cette fois les plus fortes hausses. A l'inverse, l'Europe qui s'était distinguée récemment dans un contexte politique chargé signe cette fois la plus faible hausse. Avec un gain de 12,82 %, elle perd à cette occasion la tête du classement annuel pour en revenir à la deuxième place derrière les émergents (12,86 %). L'Asie-Pacifique (7,29 %) complète le podium. A l'autre bout les actions américaines continuent de fermer la marche (3,59 %).

Amérique du Nord (MSCI North America)	0.27
Royaume-Uni (MSCI UK)	2.14
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	0.01
Japon (MSCI Japan)	1.91
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	0.98
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	3.09
MSCI AC World	0.81

Marchés de taux

Le compartiment obligataire a conclu la semaine quasiment à l'équilibre. Une performance sans grand relief qui témoigne d'un manque de conviction des investisseurs. Malgré la dissipation des craintes politiques en Europe, les obligations les mieux notées terminent dans le vert. Parallèlement, le regain d'appétit pour le risque qui a profité au *high yield* ces dernières semaines, a été moins marqué sur celle écoulée. Cette tendance ne change rien au classement annuel qui reste dominé par le haut rendement (3,42 %) suivi par le court terme (-0,07 %) et l'*investment grade* (-0,58 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	0.03
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.01
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.24

Taux de change

Après sa récente hausse sur fond de dénouement « heureux » des élections françaises, la monnaie unique est repartie légèrement à la baisse sur la semaine écoulée. Cela a notamment été le cas face au dollar et à la livre. A l'inverse, elle a continué de s'apprécier face au yen. Depuis janvier, elle affiche une hausse de 0,34 % face à la devise japonaise et de 3,18 % face au dollar.

1 € = 1.087 \$	↓
1 € = 0.845 £	↓
1 € = 123.82 ¥	↑