

L'hebdo des marchés

Semaine du 18 au 25 janvier 2019 – N°335

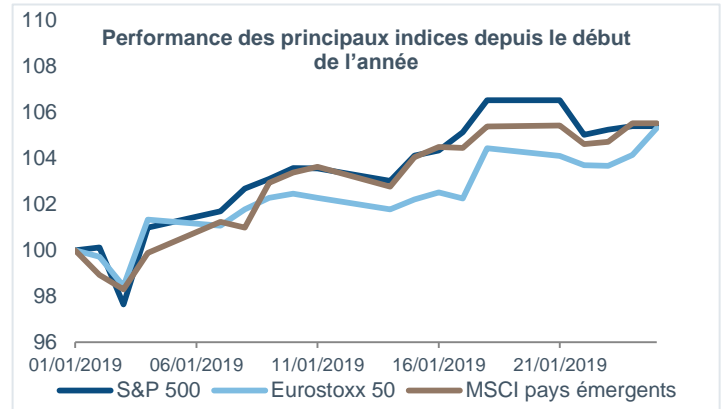
Revue macroéconomique

« Dovishement vôtre »

En ce début d'année, les marchés gagnent en points ce qu'ils perdent en rationalité. En effet, après un mois de janvier haussier dans son ensemble, une question devient lancinante : qu'est-ce qui, fondamentalement, alimente cette tendance haussière ? Y aurait-il un catalyseur qui aurait échappé au commun des observateurs ? Une interrogation d'autant plus légitime que, parallèlement, ni la morosité conjoncturelle ni l'environnement exécrable sur le front politique ne sont de nature à soulever un tel enthousiasme. C'est pourtant bien ce qui s'est passé la semaine dernière. Particulièrement en Europe où la publication d'un PMI Composite tombé en janvier à 50,7 - soit un plus bas de cinq ans ! - n'a pas altéré la procession haussière des indices. Pas même celle de l'indice IFO du climat des affaires en Allemagne (99,1) revenu à un plus bas de deux ans et demi ...

La raison de cet emballement est en réalité à chercher du côté des banquiers centraux qui depuis peu concluent unanimement leur communiqué par un : « Dovishement vôtre ». Alors que la Fed ressasse son intention de prendre son temps pour relever ses taux directeurs, la BoJ lui a emboîté le pas la semaine dernière. L'instance japonaise a fait évoluer son discours en indiquant que la normalisation monétaire n'est désormais plus étiquetée « à tout prix » mais « dès que possible ». Mélodie un peu différente en Europe où, jeudi dernier, Mario Draghi se voulait pessimiste sur la conjoncture, suggérant implicitement qu'un resserrement était loin d'être à l'ordre du jour de la BCE. Après une année 2018 ponctuée par quatre relèvements de taux aux États-Unis et une baisse concomitante des marchés, cette soudaine euphorie n'est donc pas étrangère à l'environnement monétaire qui l'accompagne. Certes, celui-ci crée des opportunités comme sur les émergents par exemple. Mais qu'on ne se méprenne pas, loin d'être sevrés et d'avoir retrouvé un métabolisme normal - basé sur les fondamentaux économiques -, les marchés demeurent plus que jamais dépendants des artifices monétaires.

Le graph. de la semaine



Source : Fidelity International, au 25.01.2019.

A surveiller cette semaine

La semaine s'est ouverte lundi avec les « Minutes » de la BoJ. Elle se poursuit demain avec le second vote du parlement anglais sur l'accord du Brexit ainsi que la confiance des consommateurs (Conference Board). La journée de mercredi sera marquée aux États-Unis par les créations d'emplois non-agricoles (ADP), le PIB (T4), les promesses de ventes de logements et la réunion de la Fed (FOMC). Le lendemain, le PIB (T4) de la zone euro retiendra l'attention. La semaine s'achèvera avec le PMI manufacturier chinois (Caixin), anglais et européen, l'inflation en Europe et, aux États-Unis, les créations d'emplois et l'ISM manufacturier (janvier).

Performance des classes d'actifs – Du 18 au 25 janvier 2019 (€, %)

Classes d'actifs

À contre-courant de la semaine précédente, les investisseurs ont privilégié les obligations aux dépens des actifs risqués. Du reste, la tendance sur ces derniers relève plus de prises de bénéfices après un mois de janvier porteur que d'un regain d'aversion au risque. En témoignent, les actions qui concluent la semaine pratiquement à l'équilibre. Sur un an, ces dernières demeurent en tête avec un gain de 2,11 %, suivies par les obligations (1,12 %) et les matières premières (-1,04 %).

Actions (MSCI AC World \$)	-0.05%
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	-0.61%
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.49%
Liquidités (Cash €)	-0.01%

Marchés actions

Logiquement, tous les indices n'ont pas été logés à la même enseigne sur la semaine écoulée. Alors que l'Europe se maintient dans le vert malgré les mauvaises nouvelles sur le front conjoncturel, l'environnement accommodant des banques centrales profite surtout aux émergents qui présentent par ailleurs des points d'entrée intéressants en termes de valorisation. À l'inverse, seuls les marchés anglais et américains ont terminé la semaine dans le rouge.

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	-0.43%
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	-0.59%
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	0.41%
Japon (MSCI Japan \$)	0.34%
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	0.17%
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	1.14%

Source : Fidelity International, Thomson Reuters / Datastream, 2019. 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. Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution. 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 2738.**

Marchés obligataires

Pour la troisième semaine consécutive, le compartiment obligataire se maintient en territoire positif et signe à cette occasion la meilleure performance hebdomadaire de l'ensemble des classes d'actifs. La palme revient à l'*investment grade* qui, sur un an, se maintient de loin en tête du palmarès avec une hausse de 1,12 % devant le *high yield* (-0,09 %) et le court terme (-1,89 %). Côté souverain, le 10 ans américain qui avait repris des couleurs la semaine précédente, s'est à nouveau replié sur fond de poursuite du *shutdown* - mis finalement entre parenthèses ce week-end.

Obligations Investment Grade*	0.49%
Obligations court terme*	0.03%
Obligations à High Yield*	0.08%

US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	2.75%
Bund 10 ans (Allemagne)	0.14%
OAT 10 ans (France)	0.60%

Marchés de change

La devise européenne a continué de reculer la semaine passée face aux autres monnaies. La publication d'indicateurs pas très encourageants conjuguée au pessimisme de Mario Draghi n'a pas manqué de peser sur l'euro qui est revenu sur le seuil de 1,13 dollar. Mais le plus fort recul est enregistré face à la livre sur fond d'incertitudes entourant le Brexit.

1 € = 1.13\$
1 € = 0.86 £
1 € = 124.72 ¥