

L'hebdo des marchés

Semaine du 4 au 11 décembre 2020 – N° 421

Revue macroéconomique

Une orange pour Noël

En cessant de croire au Père Noël, le principal désagrément est de voir s'évanouir la magie qui entourait jusqu'alors l'évènement. L'ouverture des cadeaux ne suscite plus de surprise. Parfois du désenchantement. C'est, en substance, la réaction que les investisseurs ont réservé aux nouvelles mesures annoncées la semaine passée par la BCE. Plus ou moins égrenées fin octobre, celles-ci étaient connues, donc largement anticipées. Augmentation de 500 milliards d'euros à 1.850 milliards du PEPP prorogé, par ailleurs, jusqu'en mars 2022, prolongement du TLTRO III jusqu'en juin 2022 et maintien sine die du QE ... Cet arsenal monétaire a soulevé chez eux l'enthousiasme que suscite un cadeau promis à être revendu rapidement sur Le Bon Coin. De toute évidence, ils s'attendaient à mieux ... Une enveloppe cachée dans le gilet à motifs qu'ils ne porteront pas ? Une surprise au-delà de la liste ... ? Mais cette année, ils devront se contenter d'une orange pour Noël.

En ne leur offrant que le service minimum, Christine Lagarde leur signifie sa prudence pour les mois qui viennent et donc la marge de manœuvre qu'elle entend préserver. Si d'ores et déjà les prévisions avancent un rebond de la croissance équivalent à ce que fut sa chute cette année, il convient de ne pas s'emballer trop vite et regarder la réalité sanitaire et économique en face. L'activité en 2021 n'aura pas la trajectoire d'un engin spatial s'arrachant de la gravité terrestre. Loin de là. De nombreuses incertitudes sont susceptibles de mettre à mal le scénario fantasmé d'une reprise érectile. Les campagnes de vaccination prendront du temps et ne seront pas synchrones dans tous les pays. Quelle que soit l'issue des négociations, tout porte à croire que le Brexit restera un temps le sparadrap dont l'Europe peine à se débarrasser depuis quatre ans. Cela va bien sûr sans compter sur une appréciation trop forte de l'euro qui pourrait rapidement se muer en frein pour la croissance. La sortie de crise s'annonce donc plus tortueuse que prévue. Et pourrait aussi s'avérer plus longue qu'anticipée, avertit la BCE en repoussant la ligne d'horizon de son intervention.

Performance des classes d'actifs – du 4 au 11 décembre 2020 (€, %)

Classes d'actifs

Si les investisseurs conservaient un peu d'appétit pour le risque la semaine dernière c'était surtout en faveur des matières premières qui ont signé la meilleure performance hebdomadaire de l'ensemble des classes d'actifs. À l'inverse, aucune nouvelle n'était de nature à leur redonner goût aux actions. L'impasse du Brexit, du plan de relance aux États-Unis sont autant de sujets qui continuent d'alimenter les incertitudes. Cette tendance laisse inchangé le palmarès depuis janvier qui reste emmené par les actions (5,46 %) suivies par les obligations (4,38 %) et les matières premières (-13,86 %).

Actions (MSCI AC World \$)	-0.22 %
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	0.61 %
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	1.04 %
Liquidités (Cash €)	-0.01 %

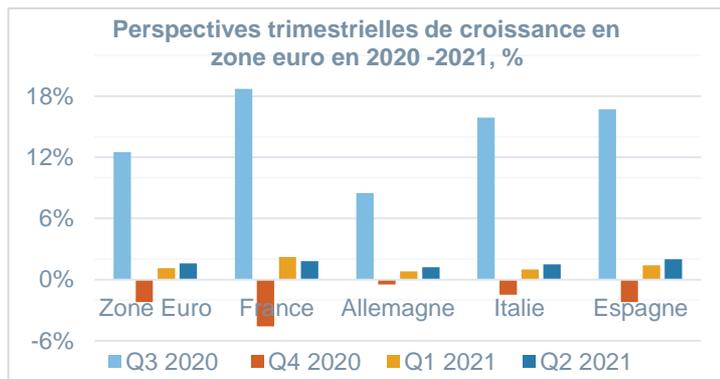
Marchés actions

La perspective grandissante d'un « no deal » et l'impossible consensus entre démocrates et républicains sur le plan de relance américain alimentent le désintérêt des investisseurs pour les actions. Plus précisément pour les marchés occidentaux. Car les autres régions ont terminé la semaine dans le vert. La palme revient à la zone Asie-Pacifique, bien en avance sur la phase de reprise. Depuis le début de l'année, les actions américaines (8,97 %) continuent leur course en tête du palmarès annuel tandis que le MSCI UK (-18,54 %) en ferme toujours la marche.

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	-0.44 %
Japon (MSCI Japan \$)	0.80 %
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	-1.73 %
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	-0.70 %
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	1.27 %
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	0.82 %

Source : Fidelity International, Thomson Reuters / Datastream. Accompagnement éditorial : Edit360. 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 www.fidelity.fr. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75016 Paris. **PM 2971.**

Le graph. de la semaine



Source : Fidelity International, Bloomberg, composite economic forecasts, real GDP quarter on quarter, décembre 2010. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

À surveiller cette semaine

- Lundi** : Enquête Tankan sur les perspectives du secteur manufacturier, production industrielle (Jp), production industrielle (UE), rapport mensuel de l'Opep.
- Mardi** : Production industrielle, ventes au détail (Chi), chômage (GB), indice manufacturier de l'Empire State, production industrielle (US).
- Mercredi** : PMI manufacturier (Jp), IPC et IPP (GB), PMI Composite (Fra, All, UE, GB, US), réunion de l'Eurogroupe (UE), ventes au détail et réunion de la Fed (US).
- Judi** : IPC (UE), réunion de la BoE (GB), inscriptions hebdomadaires au chômage et indice manufacturier de Philadelphie (US).
- Vendredi** : IPC, réunion de la BoJ (Jp), ventes au détail (GB), Ifo du climat des affaires (All).

Marchés obligataires

La défiance des investisseurs pour les actions s'est surtout lu dans la performance de l'*investment grade* la semaine dernière. À l'inverse, après cinq semaines d'appréciation, le haut rendement a marqué une pause. Depuis le début de l'année, les obligations les mieux notées demeurent en tête du classement annuel avec un gain de 4,38 % suivies du *high yield* (2,51 %) et le court terme (0,28 %). Mais la principale actualité a eu lieu sur le front souverain. L'environnement de marché a en effet poussé le rendement de certains états européens à de nouveaux plus bas, notamment pour les bons du Trésor italien, espagnol et portugais.

Obligations Investment Grade*	0.61 %
Obligations à High Yield*	-0.03 %
Obligations court terme*	0.06 %

US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	0.89 %
Bund 10 ans (Allemagne)	-0.63 %
OAT 10 ans (France)	-0.44 %

Marchés de change

En marge d'un contexte pour le moins morose, les changes continuent d'accaparer l'attention des investisseurs. Après la forte hausse enregistrée face au dollar et au yen la semaine précédente, l'euro a marqué une pause face à ces devises tout en s'appréciant de 2,23 % face à la livre. En dépit de cette consolidation, la récente évolution de la devise européenne continue d'alimenter les craintes des intervenants qui redoutent qu'une trop forte hausse de la monnaie unique étouffe la vigueur de la reprise.

1 € = 1.21 \$
1 € = 0.92 £
1 € = 126.28 ¥