

Revue de marché hebdomadaire

26 février 2018



Isabelle Mateos y Lago

Directrice générale au BlackRock Investment Institute
- Stratège en chef Gestion diversifiée

Points clés

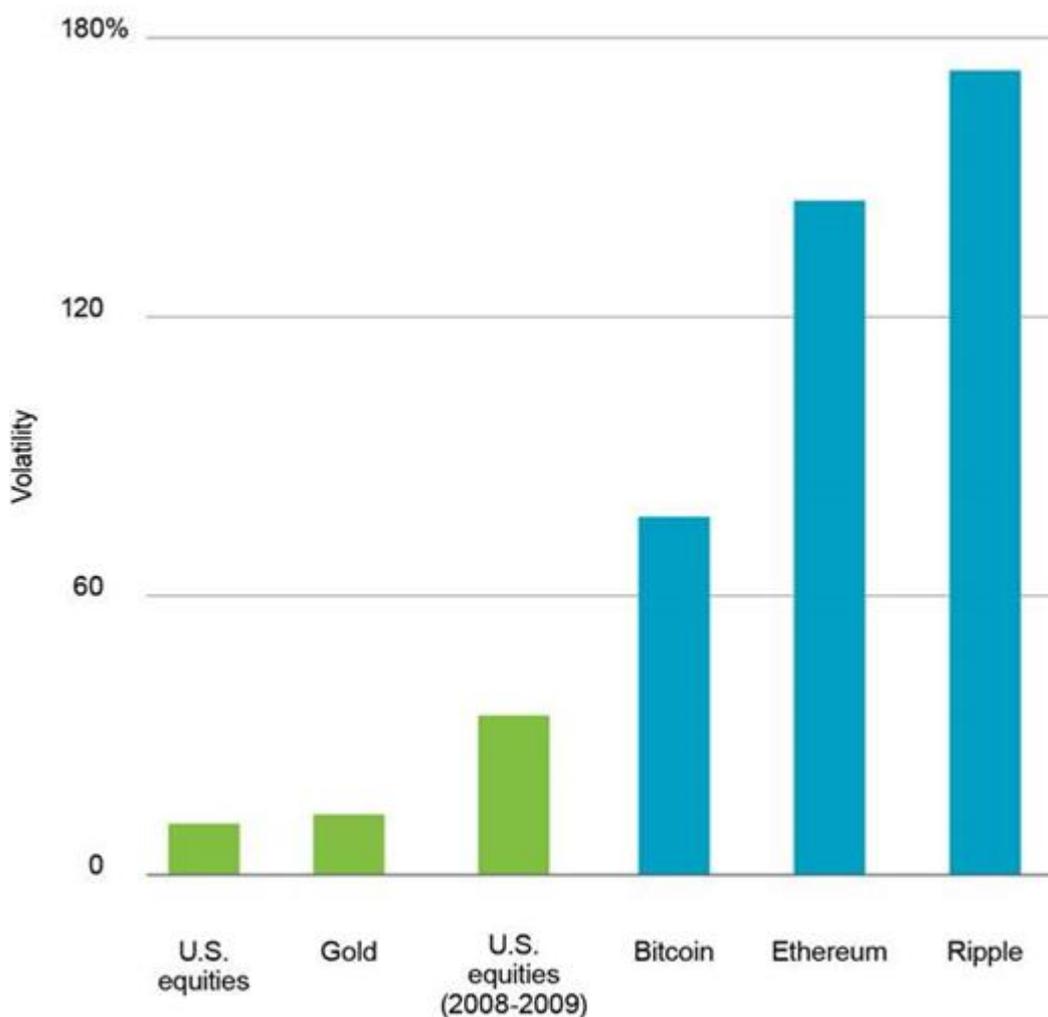
- 1** Les cryptomonnaies pourraient devenir de plus en plus attrayantes dans les années à venir, mais nous pensons qu'elles sont encore loin de s'imposer dans les portefeuilles d'investissement traditionnels.
- 2** La Réserve fédérale américaine s'est montrée plus confiante dans ses prévisions de croissance et ses perspectives inflationnistes, provoquant une hausse des rendements des bons du Trésor.
- 3** En Allemagne, les sociaux-démocrates devraient finir par donner leur accord à la coalition gouvernementale, bien qu'un refus de leur part semble de plus en plus vraisemblable. Les italiens s'apprêtent à voter.

Prendre la mesure de
1 l'engouement à l'égard des
cryptomonnaies

Les cryptomonnaies suscitent l'intérêt des investisseurs à travers le monde. Leur capitalisation boursière a presque atteint 500 milliards de dollars après leur appréciation spectaculaire en 2017, mais nous pensons qu'elles sont encore loin de s'imposer dans les portefeuilles d'investissement traditionnels. Le marché des cryptomonnaies est extrêmement volatile, fragmenté, très peu réglementé et comporte des risques opérationnels et de liquidité très spécifiques.

Chart of the week

Price volatility of U.S. equities, gold and selected cryptocurrencies



Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Thomson Reuters, February 2018.

Notes: The data are from the start of 2016 to Feb. 21, 2018, except for the bar representing U.S. equities during the global financial crisis from 2008 to 2009. Volatility refers to annualized daily realized volatility. U.S. equities are represented by the S&P 500 Index. Gold is represented by spot gold prices. Bitcoin, Ethereum and Ripple are the three largest cryptocurrencies by market capitalization.

Les cryptomonnaies sont foncièrement volatiles. Dans le graphique ci-dessus, nous confrontons la volatilité quotidienne annualisée des cours des

trois principales cryptomonnaies par capitalisation boursière – Bitcoin, Ethereum et Ripple – aux cours des actions américaines et de l'or. En comparaison de la volatilité des cryptomonnaies, les fluctuations des actions américaines durant la crise financière mondiale semblent presque modérées. Il existe plus de 1 500 cryptomonnaies différentes. Elles se négocient sur plus de 400 plateformes en ligne à travers le monde, et n'apparaissent dans aucun registre d'ordres centralisé.

Prudent à l'égard du Bitcoin, optimiste à l'égard de la blockchain ?

La nature même des cryptomonnaies en fait des objectifs d'investissement complexes. Outre les variations de prix spectaculaires, les cryptomonnaies sont confrontées à des défis de taille tels que la quasi-absence de réglementation et les failles en matière de sécurité sur les différentes plateformes d'échange. Leur valorisation est complexe puisque les crypto-actifs ne génèrent pas de flux de trésorerie, de bénéfices ou de taux d'intérêt. Elles sont utilisées comme instruments de paris spéculatifs ou moyens de paiement. Toutefois, le marché évolue. Les plateformes d'échange reconnues ont lancé des contrats à terme sur le Bitcoin donnant lieu à un règlement en espèces. Jusqu'à présent, les investisseurs leur ont réservé un accueil mitigé, notamment en raison des exigences de marge élevées. Un cadre réglementaire international pourrait être imminent – en effet, la réglementation des cryptomonnaies est prévue à l'ordre du jour de la prochaine réunion du G20 en mars.

La prudence à l'égard du Bitcoin et l'optimisme à l'égard de la technologie sous-jacente de la blockchain constituent un consensus naissant parmi les responsables politiques et les dirigeants d'entreprises. La blockchain, ou « technologie des registres distribués », permet de sécuriser les transactions entre particuliers. En d'autres termes pas d'intermédiaire, mais pas non plus d'autorité centralisée fiable. Les entreprises de plusieurs secteurs, des activités logistiques au secteur pharmaceutique en passant par les services financiers, s'intéressent à son potentiel de bouleversement. Pour autant, les difficultés sont nombreuses. Prenons par exemple le secteur financier. Une base unique de données financières partagées basée sur la blockchain pourrait éliminer les pratiques inefficaces et les risques associés à l'intervention humaine. Mais son adoption à grande échelle exigerait des changements énormes dans le développement des logiciels et un modèle d'entretien très bien conçu. Selon nous, les autorités de réglementation et les banques centrales auraient également un rôle important à jouer.

En conclusion, nous pensons que l'utilisation des cryptomonnaies sera plus courante à l'avenir, à mesure que les marchés arriveront à maturité. Mais pour l'instant, nous pensons que seuls les investisseurs capables d'endurer une perte totale de leur mise doivent envisager un tel placement. De la même façon, la blockchain devra surmonter des obstacles importants avant de réaliser tout son potentiel.

2 Analyse de la semaine

- Le procès-verbal de la dernière réunion de politique monétaire de la Réserve fédérale a traduit une confiance plus élevée dans ses prévisions de croissance et ses perspectives inflationnistes. Celui de la Banque centrale européenne a mis en évidence ses préoccupations vis-à-vis de la faiblesse du dollar.
- Le rendement des bons du Trésor américain à deux ans a touché son niveau le plus élevé depuis la crise financière mondiale. Les valeurs défensives ont sous-performé les valeurs cycliques, les actifs assimilables à des obligations ayant été affectés par la hausse des rendements obligataires et l'annonce de résultats décevants. Le dollar s'est apprécié.
- Les statistiques économiques mondiales, et notamment les indices des directeurs d'achat (PMI) aux États-Unis en zone euro ainsi que l'indice IFO du climat des affaires en Allemagne, sont ressorties inférieures aux attentes élevées, mais ont laissé entrevoir une croissance robuste à venir.

Global snapshot

Weekly and 12-month returns of selected assets

Equities	Week	YTD	12 months	P/E
MSCI USA	-1.0%	1.4%	16.0%	17.6
MSCI Europe ex-UK	-0.1%	1.3%	24.6%	14.8
MSCI UK	-0.4%	-2.1%	15.5%	13.8
MSCI Japan	0.5%	1.5%	19.7%	14.2
MSCI China	0.3%	6.7%	45.0%	13.8
MSCI World	-0.6%	0.8%	17.1%	15.7
MSCI Emerging	-0.1%	3.8%	29.1%	12.8

Bonds	Week	YTD	12 months	Yield
U.S. Treasuries	-0.2%	-2.4%	-0.5%	2.9%
German Bund	0.3%	-1.2%	-2.4%	0.7%
UK Gilt	1.2%	-2.4%	-0.1%	1.5%
Japanese Government Bond	0.1%	0.1%	1.1%	0.1%
Global Corporate	0.0%	-1.9%	2.9%	2.9%
Global High Yield	0.2%	-0.4%	4.9%	5.5%
Emerging Market \$ Bonds	0.3%	-2.4%	4.5%	5.7%

Commodities	Week	YTD	12 months	Level
Brent Crude Oil	3.2%	-0.7%	18.9%	\$66.39
Gold	-1.6%	2.2%	7.6%	\$1,332
Copper	-0.3%	-1.2%	18.6%	\$7,162

Currencies	Week	YTD	12 months	Level
Euro/USD	-1.4%	2.7%	16.8%	1.23
USD/Yen	0.6%	-5.3%	-5.8%	106.75
Pound/USD	-1.0%	3.3%	12.1%	1.40

Source: Bloomberg. As of Feb. 22, 2018. Notes: Weekly data through Thursday. Equity performance is the MSCI total return(\$\$) index for the corresponding region. Price/earnings (P/E) ratios are based on 12-month forward forecasts. Bond performance is index returns. Individual country bond yields reflect yields on benchmark 10-year bonds. U.S. Treasury is represented by the Bloomberg Barclays U.S. Treasury Index; German Bunds by the Bloomberg Barclays Global Treasury Germany, UK Gilt by the Bloomberg Barclays UK Gilt All Maturities and Japan JGB by the Bloomberg Barclays Global Treasury Japan. Country bond indices' returns are in local currency. Global Corporate is represented by the Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate; Global High Yield Index by the Bloomberg Barclays Global High Yield Corporate Index; Emerging Market \$ bonds by the JP Morgan EMBI Global Diversified Index. Brent crude oil prices are in U.S. dollars per barrel, gold prices are in U.S. dollar per troy ounce and copper prices are in U.S. dollar per metric ton. The Euro/USD level is represented by U.S. dollar per euro, USD/JPY by yen per U.S. dollar and Pound/USD by U.S. dollar per pound. Index performance is shown for illustrative purposes only. It is not possible to invest directly in an index. Past performance is not indicative of future results.

3 La semaine à venir

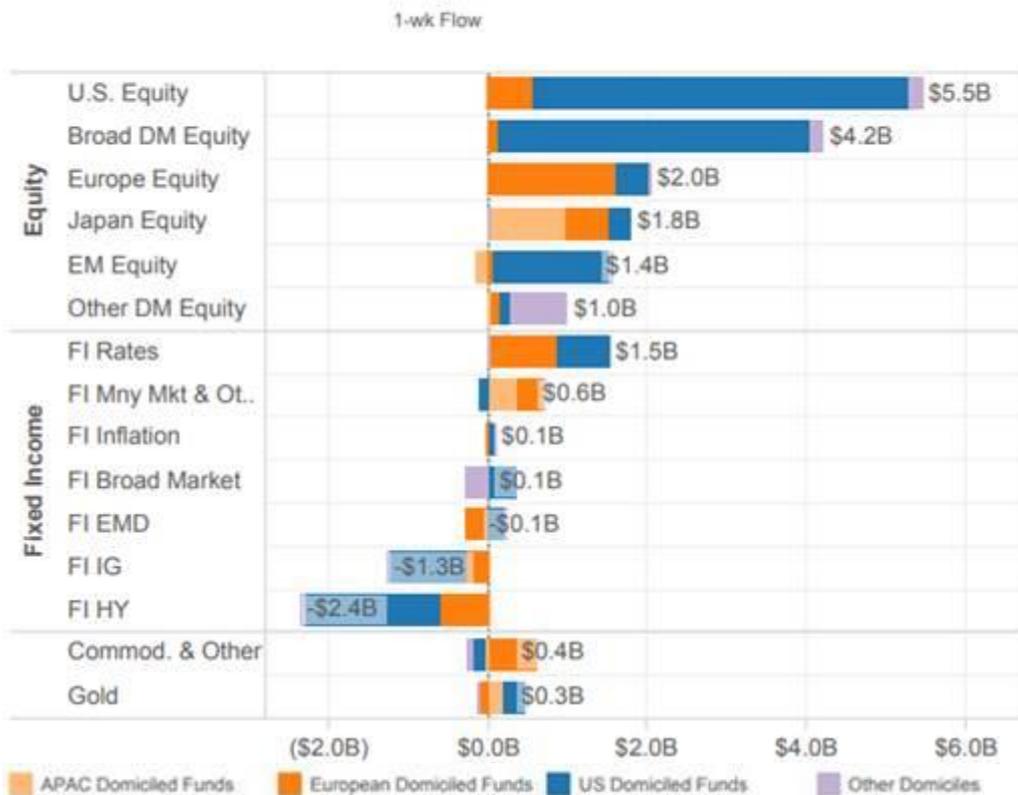
Date	Événement
27 février	Commandes de biens durables et confiance des ménages aux États-Unis ; le président de la Fed, Jerome Powell, va prononcer son premier discours semestriel de politique monétaire devant le Congrès.
28 février	Ventes au détail au Japon ; estimation flash de l'inflation en zone euro ; indice PMI officiel en Chine
1 ^{er} mars	Indice PMI manufacturier Caixin en Chine ; dépenses de consommation personnelle (PCE) aux États-Unis
4 mars	Élections législatives en Italie ; résultat du vote du SPD (Parti social-démocrate) sur le projet de coalition gouvernementale en Allemagne

En Allemagne, les membres du SPD devraient donner leur accord au projet de coalition gouvernementale avec les conservateurs du parti d'Angela Merkel, ce qui donnerait un coup de pouce aux efforts d'intégration à l'échelle européenne. Mais un récent remaniement au sein du parti pourrait augmenter la probabilité d'un refus, lequel provoquerait des élections anticipées et menacerait le mandat de chancelière d'Angela Merkel. Le risque d'un vote populiste en Italie nous semble limité. Un parlement sans majorité absolue est toutefois vraisemblable, mais les chances de victoire de la coalition de centre-droit semblent de plus en plus élevées.

4 Flux ETP hebdomadaires

Du 12 au 16 février 2018

Global 1 Week Net Flows by Asset Class



Sources : BlackRock & Markit. Les données sur les flux sont calculées par BlackRock. Les groupes et catégories d'ETP sont définis par BlackRock.

BlackRock.com

© 2018 BlackRock. Tous droits réservés

Ce document est destiné aux clients professionnels (dont la définition est donnée dans le Règlement de la FCA) et aucune autre personne ne doit y prêter foi. Publié par BlackRock Investment Management (UK) Limited (entité agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority). Siège Social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2DL. Tél. : 020 7743 3000. Immatriculée en Angleterre sous le numéro : 2020394. BlackRock est une dénomination commerciale de BlackRock Investment Management (UK) Limited. La performance passée ne préjuge pas de la performance future et ne doivent pas constituer le seul critère de sélection d'un produit. La valeur des investissements et le revenu en découlant peuvent baisser comme augmenter et ne sont pas garantis. L'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer son investissement initial. Les niveaux et les assiettes d'imposition peuvent varier au fil du temps. Toute recherche utilisée dans ce document a été fournie et ne peut être utilisée que par BlackRock à ses propres fins. Les résultats de cette recherche ne reflètent pas nécessairement l'opinion d'une société du groupe BlackRock ou d'une de ses entités et il n'existe aucune garantie quant à leur exactitude. Ce document n'est pas destiné à être invoqué comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre des titres ou d'adopter une quelconque stratégie d'investissement dans un pays où une telle offre, sollicitation ou distribution serait illégale ou dans lequel la personne faisant une telle offre ou adressant une telle sollicitation n'y serait pas habilitée, ou bien dans lequel il serait illégal de faire une telle offre ou d'adresser une telle sollicitation à son destinataire. La responsabilité de connaître les lois et règlements en vigueur dans votre pays de résidence vous incombe. © 2017 BlackRock, Inc. Tous droits réservés. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, CONSTRUIRE AVEC BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY et le logo i stylisé sont des marques commerciales déposées ou non de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis ou ailleurs. Toutes les autres marques commerciales appartiennent à leurs propriétaires respectifs. 435749

This message may contain information that is confidential or privileged. If you are not the intended recipient, please advise the sender immediately and delete this message. See <http://www.blackrock.com/corporate/en-us/compliance/email-disclaimers> for further information. Please refer to <http://www.blackrock.com/corporate/en-us/compliance/privacy-policy> for more information about BlackRock's Privacy Policy.

BlackRock Advisors (UK) Limited and BlackRock Investment Management (UK) Limited are authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered in England No. 796793 and No. 2020394 respectively. BlackRock Life Limited is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority. Registered in England No. 2223202. Registered Offices: 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL. BlackRock International Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority and is a registered investment adviser with the Securities and Exchange Commission (SEC). Registered in Scotland No. SC160821. Registered Office: Exchange Place One, 1 Sempole Street, Edinburgh EH3 8BL.

For a list of BlackRock's office addresses worldwide, see <http://www.blackrock.com/corporate/en-us/about-us/contacts-locations>.

© 2018 BlackRock, Inc. All rights reserved.