

# L'hebdo des marchés

Semaine du 5 au 12 janvier 2018 – N° 287

## Revue macroéconomique

### Les taux sur le tard

Contrastant avec une année sans grand relief, celle qui s'ouvre s'annonce déjà plus animée sur le marché des taux. Ces derniers ont en effet été au centre de l'attention la semaine passée. Un regain d'intérêt qui tient à la brusque poussée de fièvre du T-Bond venu flirter avec son précédent plus haut de 2,58 % de mars dernier, en touchant 2,55 %. À l'origine de cet emballement, une rumeur de marché selon laquelle la Chine s'apprêterait à stopper ses achats d'obligations américaines. Si, sur la forme, la relation de cause à effet peut aller de soi, il nous apparaît néanmoins que cette information - non confirmée - n'est que la catalyse d'un mouvement bien plus fondamental. Loin d'être soudaine, l'origine de cette hausse remonte à la fin décembre, voire même au début septembre où le T-Bond touchait alors un plus bas de 2,053 %. En réalité, cette tendance nous semble structurelle à plus d'un titre. Elle s'inscrit dans un contexte de plein emploi aux États-Unis et de croissance continue de son économie. Situation idyllique qui s'est conjuguée plus récemment avec une remontée des cours du pétrole et l'adoption de la réforme fiscale américaine - censée être un accélérateur de particules économiques. Si l'on compte, par ailleurs, que le resserrement monétaire de la Fed n'a eu jusqu'ici aucun impact sur les taux réels, l'à-coup de la semaine peut aussi être interprété comme une forme de rattrapage, une hausse naturelle des taux sur le tard.

Le phénomène n'est d'ailleurs pas circonscrit aux seuls taux américains. En Europe, le Bund de même maturité s'est ainsi rapproché de ses derniers plus hauts à 0,58 %. Plus généralement, cette tendance répond surtout à une amélioration générale de la conjoncture qui, depuis dix ans, n'a jamais été aussi manifeste. Preuve de cette embellie, même la BoJ, adepte depuis 2012 d'une politique accommodante extrême, s'est laissée tenter la semaine dernière à réduire de 10 milliards de yens son programme de rachat d'obligations souveraines... Au-delà, cet épisode sur le T-Bond est riche d'enseignements pour plusieurs raisons. D'une part, contrairement à ce que l'on aurait pu craindre, il ne s'est pas traduit par des effets secondaires et indésirables sur les marchés actions. D'autre part, avec la normalisation progressive des politiques monétaires, l'anesthésie des marchés tend à se dissiper lentement mais sûrement et pourrait occasionner cette année le retour de brusques poussées de volatilité... Marquant aussi le retour à une certaine normalité de marché.

### Le graphe de la semaine



### A surveiller cette semaine

Le calendrier de la semaine débute véritablement mardi avec l'inflation en Allemagne et en Grande-Bretagne ainsi qu'outre-Atlantique, l'indice manufacturier de l'Empire State de la Fed de New York. Il se poursuivra mercredi avec l'inflation en Europe et la production industrielle américaine. La journée de jeudi sera marquée en Chine par la production manufacturière, le PIB ainsi que les ventes au détail et, aux États-Unis, par les permis de construire, l'indice de la Fed de Philadelphie et les stocks de pétrole. Les ventes au détail et l'indice du Michigan viendront conclure les publications hebdomadaire vendredi.

Source : Thomson Reuters 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. **PM2557**

## Performances des classes d'actifs

Du 5 au 12 janvier 2018 (€, %)

### Classes d'actifs

Sur la semaine, la tendance n'a pas été très marquée, les performances étant en définitive faiblement contrastées. L'agitation sur les marchés de taux - notamment américains - n'a pas eu d'incidence sur les actions qui signent la meilleure performance hebdomadaire de l'ensemble des classes d'actifs. Après leur baisse de la semaine précédente, les matières premières parviennent à se maintenir dans le vert grâce à l'appréciation du pétrole en partie freinée par la baisse du dollar. Le compartiment obligataire est le seul à terminer dans le rouge. Depuis le début du mois, les actions se maintiennent en tête avec une hausse de 2,79 % suivies par les obligations (-0,24 %) et les matières premières (-0,45 %).

Actions (MSCI AC World)	0.35
Matières premières (DJ UBS Commod.)	0.04
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.31
Liquidités (Cash €)	-0.01

### Marchés actions

À l'image de la tendance générale, les marchés actions ont terminé la semaine en ordre dispersé et sans véritable tendance. Une fois n'est pas coutume, c'est le MSCI UK qui s'adjuge la plus forte hausse hebdomadaire suivi par les actions japonaises. À l'autre bout, les pays émergents mais surtout la zone Asie-Pacifique signent les deux seules baisses. Au classement général depuis le début de l'année, le Japon (3,59 %) et les émergents (3,13 %) se maintiennent en tête tandis que la zone Asie-Pacifique (0,61 %) continue de fermer la marche.

Amérique du Nord (MSCI North America)	0.53
Royaume-Uni (MSCI UK)	0.79
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	0.17
Japon (MSCI Japan)	0.64
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-0.82
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-0.30
MSCI AC World	0.35

### Marchés de taux

Bien que faible la tendance baissière sur le compartiment obligataire n'a épargné aucun segment. Logiquement, l'animation sur les marchés de taux a pénalisé en premier lieu les obligations les mieux notées. En l'absence d'orientation forte sur les actions, le *high yield* termine également dans le rouge. En définitive, seul le court terme tend à évoluer proche de l'équilibre. Ces performances ne changent en rien le classement qui prévaut dans le compartiment depuis le début de l'année. Le haut rendement se maintient en tête avec une hausse de 0,43 %, suivi par le court terme (-0,05 %) et l'*investment grade* (-0,24 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.31
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	-0.08
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	-0.18

### Taux de change

À la faveur de la réduction du programme de rachat de dette souveraine par la BoJ, le yen s'est raffermi la semaine passée face aux autres devises. Parallèlement, la paire euro-dollar s'est une nouvelle fois rapprochée de ses plus hauts des trois dernières années en repassant au-dessus du seuil de 1,22, tendance alimentée par un regain de faiblesse du billet vert.

1 € = 1.214 \$	↑
1 € = 0.889 £	↑
1 € = 134.88 ¥	↓