

L'hebdo des marchés

Par David Ganozzi, gérant de Fidelity Patrimoine

Semaine du 12 au 19 août 2016 – No 221

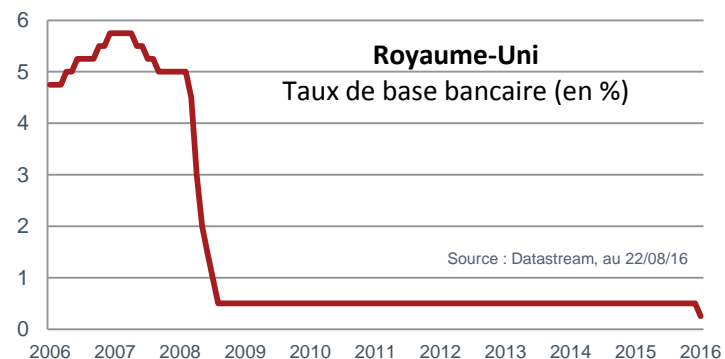
Revue macroéconomique

Brexitérapie de choc

Un QE aussi conséquent n'aurait-il pas mérité meilleure période que les oubliettes estivales pour être lancé ? C'est la question qui peut se poser au regard de l'ampleur du plan d'assouplissement monétaire annoncé au début du mois d'août par la Banque d'Angleterre (BoE). Dans les grandes lignes : un taux d'intérêt ramené de 0,5% à 0,25% (soit son plus bas historique), un plan de refinancement bancaire à hauteur de 100 milliards de livres et, enfin, un programme de rachats d'obligations d'Etat pour 60 milliards de livres dont 10 milliards – et c'est une nouveauté – portant sur les obligations d'entreprises. Rien de moins que cela. Une Brexitérapie de choc qui va bien au-delà des attentes des marchés après les premiers signes d'essoufflement de l'économie anglaise. Précisément, si le traitement requis était un analgésique, n'aurait-il pas mieux valu attendre septembre pour avoir un effet auprès des investisseurs ? Au-delà du timing, l'arme monétaire de la BoE peut paraître un tantinet massive. Elle est en effet dégainée à l'aube d'une période dont on ne sait pour l'heure rien, si ce n'est qu'elle ne sera pas de courte durée. Quitte à décevoir les marchés, sans doute aurait-il été plus sage de procéder à une médication plus mesurée et mieux étalée dans le temps... En l'état, par son envergure, ce plan tend surtout à donner des indications sur le degré d'inquiétude de la BoE quant à la conjoncture post-Brexit.

Si le QE version anglaise n'a donc rien de rassurant, il devrait néanmoins garantir aux investisseurs le prolongement d'une parenthèse accommodante enchantée. Alors que, fin juin, les investisseurs semblaient convaincus que le vote anglais annihilait toute chance d'un relèvement de taux cette année, les dernières Minutes de la Fed laissaient entrevoir, la semaine dernière, un autre scénario. Le compte rendu de la dernière réunion (juillet) du comité de politique monétaire met en évidence la nécessité prochaine d'un relèvement des taux au regard des conditions économiques. A trois mois seulement des élections américaines, tout porte à croire que la Fed ne passera pas à l'acte... mais qu'elle s'en laissera la liberté après. Dès lors, les anticipations tendent à se porter sur la réunion de décembre. D'ici là, les marchés devraient donc continuer de profiter d'un environnement accommodant et d'une conjoncture relativement stable. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si le S&P 500 a une nouvelle fois touché la semaine passée un plus haut historique en clôture.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

Le calendrier de la semaine débutera véritablement mardi avec le PMI manufacturier au Japon et aux Etats-Unis ainsi que le composite (Markit) en zone euro. La journée sera également marquée par le discours de Kuroda, le gouverneur de la BoJ et les ventes de logements neufs outre-Atlantique. Mercredi, sont attendus le PIB allemand (T2) ainsi que sur le marché américain les ventes de logements existants et les stocks de brut. Le lendemain, les investisseurs seront attentifs à l'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne ainsi qu'aux inscriptions hebdomadaires au chômage et au PMI dans les services aux Etats-Unis. La semaine s'achèvera avec les chiffres de l'inflation au Japon, le PIB français, anglais et américain. Parallèlement, à l'issue du traditionnel rendez-vous de Jackson Hole, Janet Yellen fera un discours très attendu, vendredi.

Source : Datastream. Performances en €. Les indices de référence sont indiqués entre parenthèses.

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement, il ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers.

Les données chiffrées citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. FF-Fidelity Patrimoine est un compartiment de la sicav luxembourgeoise Fidelity Funds. 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 2230

Performances des classes d'actifs

Du 12 au 19 août 2016 (€, %)

Classes d'actifs

Après leur fort rebond de juillet et celui plus récent de début août, les marchés actions ont marqué une pause la semaine passée, enregistrant la plus forte baisse de l'ensemble des classes d'actifs. A l'inverse, tirées par la hausse des cours du pétrole au-dessus des 50 dollars le baril, les matières premières ont rebondi s'adjugeant à cette occasion la plus forte hausse hebdomadaire. Au palmarès qui prévaut depuis le début de l'année, ces dernières (5,57%) sont toutefois devancées par les obligations qui, portées notamment par le contexte d'incertitudes, pointent en première position (5,77%). Les actions ferment une nouvelle fois la marche avec un gain de 2,86%.

Actions (MSCI AC World)	-1.43
Matières premières (DJ UBS Commod.)	1.27
Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	-0.29
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Le repli des marchés n'a épargné aucune zone géographique la semaine passée. Du reste, c'est surtout l'Asie qui a le plus souffert de ce mouvement, le Japon et la zone Asie-Pacifique enregistrant les deux plus fortes baisses hebdomadaires. A l'opposé, le Royaume-Uni et les pays émergents ont mieux résisté que les autres. Depuis le début de l'année, ce sont d'ailleurs ces derniers qui s'affichent (de loin) en tête des meilleures performances avec un gain désormais porté à 12,16%. La zone Asie-Pacifique (5,39%) et les actions américaines (4,47%) pointent respectivement à la deuxième et à la troisième place du classement. A l'inverse, toujours dans le rouge, le Japon (-2,46%), le Royaume-Uni (-3,42%) et la zone euro (-3,83%) ferment la marche de ce palmarès.

Amérique du Nord (MSCI North America)	-1.23
Royaume-Uni (MSCI UK)	-1.10
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-1.89
Japon (MSCI Japan)	-2.30
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-2.20
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-1.20
MSCI AC World	-1.43

Marchés de taux

Contrairement aux autres classes d'actifs, le compartiment obligataire n'a pas trop évolué. Les Minutes de la Fed et l'inversement de la tendance relative aux anticipations de relèvement de taux d'ici la fin de l'année, n'ont pas manqué de peser sur l'*investment grade*. D'un autre côté, le *high yield* continue de profiter des bons indicateurs et se maintient en tête du palmarès annuel avec un gain de 7,03% avant les obligations les mieux notées (5,77%) et le court terme (0,55%).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.29
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	-0.03
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.19

Taux de change

Les Minutes de la Fed et la perspective d'une remontée des taux d'ici la fin de l'année ont tardé à endiguer la glissade du dollar face auquel l'euro a continué de s'apprécier. Dans un contexte post Brexit et après les mesures de la BoE, la devise européenne a également continué de gagner du terrain face à la livre. A l'inverse, l'euro a une fois encore reculé face au yen (plus de 13% depuis janvier).

USD/1 €	1.51
GBP/1 €	0.57
JPY/1 €	-0.21
€ effectif	0.63