

L'hebdo des marchés

Par David Ganozzi, gérant de Fidelity Patrimoine

Semaine du 18 au 25 novembre 2016 – No 235

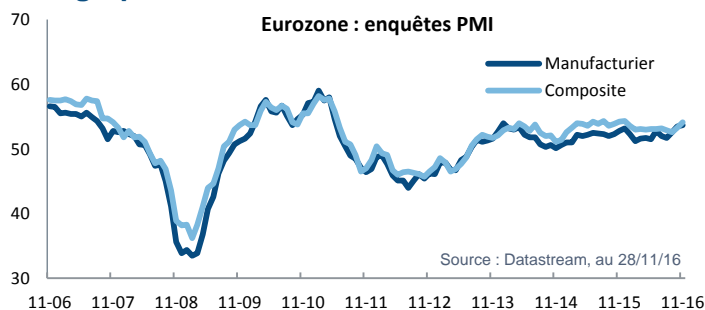
Revue macroéconomique

Relents de Brexit

Les élections américaines, la victoire de Donald Trump et la lame de fond qu'elle a provoquée sur les marchés ces dernières semaines auraient presque fait oublier les fondamentaux. Car au-delà des effets sporadiques des échéances politiques sur les marchés, l'essentiel n'en reste pas moins les indicateurs économiques. La parenthèse médiatico-américaine refermée, l'amélioration conjoncturelle qui prévaut depuis plusieurs mois tend à consoler des événements qui ont jalonné cette année. Tout ne va pas si mal en effet. Notamment en Europe qui a fait état, la semaine dernière, d'un PMI dans les services en progression à 54,1 points (contre 53 pts prévus) sur novembre et, dans le secteur manufacturier, à 53,7 points. Au final, le PMI composite (Markit) s'établit à 54,1 points (contre 53,3 pts en octobre et attendus) et conforte un peu plus le sentiment d'un redressement en Europe. **Un facteur d'autant plus important qu'il commence clairement à mettre en évidence un retard de valorisation des marchés actions européens**, surtout après le rebond des indices américains depuis trois semaines.

Mais rien n'y fait. La frilosité actuelle à l'égard des actions européennes est patente. **Après le Brexit, le Vieux Continent reste pavé d'incertitudes avec un calendrier politique qui continue de faire son œuvre sur le mental des investisseurs.** Car en matière de mauvaises surprises, l'année n'est pas totalement terminée. Après le référendum anglais, c'est celui de l'Italie qui se profile désormais le 4 décembre. Les italiens se rendront alors aux urnes pour se prononcer sur une réforme constitutionnelle qui devrait profondément modifier le fonctionnement de la vie politique dans la péninsule. En soi, rien d'alarmant. Si ce n'est que, tenté au départ de mettre son sort en balance de celui du scrutin, Matteo Renzi a pris le risque d'en faire un vote de défiance à son égard. Ce alors que le courant populiste incarné par le Mouvement 5 étoiles (M5S) se sent pousser des ailes sur l'échiquier politique transalpin. Certes, l'avenir du Président du conseil italien n'est plus conditionné aux résultats du vote de dimanche. Mais une éventuelle victoire de M5S, notoirement eurosceptique, aurait indéniablement des relents de Brexit et pèserait bien plus lourd sur les destinées européennes que la sortie de la Grande-Bretagne. Ces craintes ont été palpables ces dernières semaines sur le « 10 ans » italien dont le rendement est passé de 1,188% début octobre à 2,135 % jeudi dernier, soit un plus haut d'un an.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

Le calendrier s'ouvre aujourd'hui avec quelques indicateurs sur la confiance des entreprises et des consommateurs en zone euro ainsi qu'un discours de Mario Draghi. Les ventes au détail au Japon, le climat des affaires en Europe et la confiance des consommateurs (Conference Board) ainsi que le PIB aux États-Unis seront les principaux indicateurs à surveiller mardi. Le lendemain sera marqué par la production industrielle au Japon, le chômage en Allemagne, les prix à la consommation en zone euro, les promesses de ventes de logements et les stocks de brut aux États-Unis ainsi que la réunion de l'Opep. Jeudi, est attendue la publication d'un grand nombre de PMI (services et manufacturier) en Chine, Europe, Grande-Bretagne et États-Unis (ISM). La semaine s'achèvera avec les créations d'emplois et le chômage américain.

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 2294

Performances des classes d'actifs

Du 18 au 25 novembre 2016 (€, %)

Classes d'actifs

Bien que moins marquée, la tendance sur la semaine écoulée est restée identique à la précédente. Les investisseurs continuent de privilégier les actifs risqués au premier rang desquels les matières premières qui s'adjugent une nouvelle fois la meilleure performance hebdomadaire. Les actions suivent à quelques encablures tandis que le compartiment obligataire reste délaissé sans pour autant reculer clairement. Logiquement, ce palmarès ne change rien à celui qui prévaut depuis janvier. Il reste en effet dominé par les matières premières qui affichent désormais un gain de 11,27 % sur la période, suivies par les actions (9,10 %). Les obligations continuent de fermer la marche avec une appréciation de 2,64 %.

Actions (MSCI AC World)	1.11
Matières premières (DJ UBS Commod.)	2.14
Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	-0.02
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Aucune zone n'échappe à l'embellie des actions. Du reste, dans l'environnement actuel, les investisseurs continuent d'en préférer certaines à d'autres. Le Japon et surtout l'Europe – comme la semaine précédente - restent clairement en marge du mouvement en s'adjugeant les plus faibles hausses. A l'autre bout, c'est l'Asie-Pacifique et le Royaume-Uni qui profitent le plus de ce courant porteur sur les actions. Ces performances ne changent rien au palmarès qui prévaut depuis janvier. Celui-ci reste dominé par les actions américaines qui affichent une hausse de 13,58 % sur la période, suivies par les pays émergents (13,05 %) et l'Asie-Pacifique (11,96%). A l'inverse, le MSCI UK mais surtout les actions européennes restent dans le rouge avec les baisses respectives de 1,21 % et 2,86 %.

Amérique du Nord (MSCI North America)	1.18
Royaume-Uni (MSCI UK)	2.01
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	0.62
Japon (MSCI Japan)	0.26
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	2.41
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	1.06
MSCI AC World	1.11

Marchés de taux

Après quatre semaines consécutives de baisse, le haut rendement retrouve un peu de couleur dans le sillage de la remontée des actions. A l'inverse, le contexte joue toujours en défaveur des obligations les mieux notées qui continuent de reculer sans pour autant dévisser. Depuis janvier, la tendance reste favorable au *high yield* qui affiche désormais un gain de 7,01 % sur la période. L'*investment grade* se maintient en deuxième position avec une appréciation de 2,64 %, suivi par le court terme qui complète le podium avec une hausse de 0,40%.

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.02
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.04
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.30

Taux de change

Pour la troisième semaine consécutive, l'euro cède une nouvelle fois du terrain face au dollar et à la livre. La monnaie unique a touché un nouveau plus bas face au billet vert à 1,0515 dollar et affiche désormais un recul de 2,71 % depuis le début de l'année. A l'inverse, l'environnement actuel continue de peser sur le yen qui a enregistré une nouvelle semaine de baisse face aux autres devises.

USD/1 €	-0.35
GBP/1 €	-1.20
JPY/1 €	2.38
€ effectif	0.22