

# L'hebdo des marchés

Par David Ganozzi, gérant de Fidelity Patrimoine

Semaine du 9 au 16 décembre 2016 – No 238

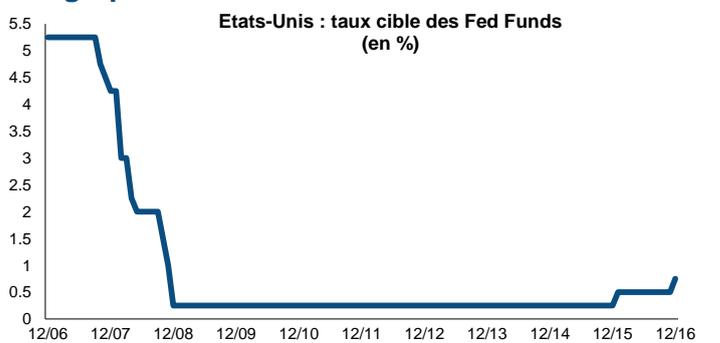
## Revue macroéconomique

### Fed de Noël

Comme l'an dernier à la même époque, la Réserve fédérale américaine a donc procédé mercredi à un second tour de vis monétaire. Les taux directeurs de la Fed ont été relevés de 25 points de base pour désormais s'établir dans une fourchette de 0,5 % et 0,75 %. Comme l'année précédente, l'opération préparée de longue date par l'instance monétaire n'a été qu'une formalité. En soi, elle n'a pas suscité de réaction particulière. L'amélioration des fondamentaux macro-économiques depuis plusieurs mois maintenant ainsi que la forte remontée des taux réels au-dessus des 2,5 % outre-Atlantique, expliquent en grande partie cette absence de réaction. Les taux directeurs étant encore très éloignés de la réalité économique, il était difficile d'envisager qu'une hausse d'un quart de point allait changer la face des marchés. D'ailleurs, le principal intérêt de ce rendez-vous ne portait pas tant sur ce relèvement que sur la cadence à laquelle vont s'enchaîner les suivants. Sur ce point, Janet Yellen a indiqué tabler sur trois nouvelles opérations du genre (de 25 points de base) l'an prochain ... Tout en précisant que ce rythme serait ajusté en fonction de l'inflation qui va caractériser la politique économique du prochain locataire de la Maison Blanche.

En ce sens, le brusque durcissement des conditions financières aux États-Unis est petit à petit devenu un sujet d'inquiétude. L'évolution de cet environnement et notamment celle du dollar – qui a touché, jeudi, un plus haut de plus de cinq ans à 0,9646 euro - fait courir un risque de surchauffe à l'économie américaine. Mais il faut bien avouer qu'au-delà de ces craintes, la poursuite de la normalisation monétaire aux États-Unis est une bonne nouvelle. En quelque sorte, cette hausse des taux pourrait s'assimiler, en cette période de fêtes, à un cadeau venant saluer l'accélération de la croissance américaine. Surtout, il apparaît cette année que la « Fed de Noël » n'est plus seule dans cet exercice. Dans une moindre mesure, l'annonce de la BCE d'une réduction de son programme de rachat d'actifs, une semaine auparavant, s'inscrit dans le même sens. Les banques centrales actent ainsi la reprise dans les économies occidentales. Si l'année 2016 a été houleuse sur les marchés et - souvent - consternante sur le front politique, au moins se termine-t-elle sur une note positive d'un point de vue économique.

### Le graphe de la semaine



### A surveiller cette semaine

Le calendrier de la semaine s'annonce moins chargé que la précédente. Il a débuté aujourd'hui avec la balance commerciale japonaise, l'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne (ressorti à 111 pts) et le PMI composite (Markit) aux États-Unis. Il se poursuivra demain avec la conférence de la BoJ. Mercredi, l'attention des investisseurs sera tournée outre-Atlantique vers les ventes de logements existants et les stocks de brut. Le lendemain, le bulletin économique de la BCE, la publication du PIB de la Grande-Bretagne et des États-Unis (T3) ainsi que les commandes de biens durables américaines retiendront leur attention. La semaine s'achèvera avec la confiance des consommateurs en Allemagne (GfK) et les ventes de logements neufs outre-Atlantique.

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 2308

## Performances des classes d'actifs

Du 9 au 16 décembre 2016 (€, %)

### Classes d'actifs

Contrairement aux semaines précédentes, les actifs risqués n'ont pas été les seuls à progresser. L'ensemble des classes d'actifs a en effet terminé dans le vert. La plus forte hausse revient aux actions et la plus faible aux matières premières qui signent tout de même leur sixième semaine consécutive de hausse ! Précisément, au palmarès qui prévaut depuis janvier, il apparaît - en cette dernière publication de l'année - que les matières premières terminent (de loin) sur la plus haute marche du podium avec une hausse de 16,21 % (presque autant que la baisse enregistrée sur l'année 2015). Les actions suivent avec une hausse de 13,33 % tandis que les obligations ferment la marche avec une hausse de 2,74 %.

Actions (MSCI AC World)	0.71
Matières premières (DJ UBS Commod.)	0.11
Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	0.35
Liquidités (Cash €)	-0.01

### Marchés actions

Le relèvement d'un quart de point des taux de la Fed n'a donc suscité aucune réaction des marchés actions qui enregistrent ici, tout comme les matières premières, leur sixième semaine consécutive de hausse. Au final, en proie à quelques prises de bénéfices, seules la zone Asie-Pacifique et les économies émergentes terminent dans le rouge. A l'opposé et - signe des temps - pour la deuxième semaine consécutive ce sont les marchés européens qui s'adjugent la plus forte hausse hebdomadaire. Sur l'année, ce sont donc les actions américaines qui signent la meilleure performance avec un gain de 18,08 % suivies par les pays émergents (15,31 %), l'Asie-Pacifique (11,90 %), le Japon (7,97%), le Royaume-Uni (3,05 %) et la zone euro (2,71 %).

Amérique du Nord (MSCI North America)	1.09
Royaume-Uni (MSCI UK)	0.92
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	1.56
Japon (MSCI Japan)	0.00
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	-1.54
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-1.23
MSCI AC World	0.71

### Marchés de taux

Après plusieurs semaines sans grande tendance, les obligations s'inscrivent en légère hausse. Si le resserrement monétaire aux États-Unis n'est pas étranger à ce léger sursaut, celui-ci tient une nouvelle fois au segment du haut rendement qui profite de la bonne orientation des actions. Au palmarès annuel, c'est logiquement le *high yield* qui termine en tête du compartiment avec une hausse de 8,68 % sur la période. Fortement pénalisé sur la fin d'année, l'*investment grade* conclut à la deuxième place (2,74 %) devant le court terme (0,55 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	0.35
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.05
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.62

### Taux de change

Après l'annonce du prolongement du QE la semaine précédente, le relèvement des taux américains n'a fait que renforcer un peu plus l'appréciation du dollar face à l'euro. La monnaie unique a ainsi touché un plus bas de cinq ans à 1,0365 dollar. Sur l'année, elle perd en tout 4,11 % face au billet vert et 5,87 % face au yen. Brexit oblige, elle s'apprécie en revanche d'un peu plus de 14 % face à la livre.

USD/1 €	-1.14
GBP/1 €	-0.05
JPY/1 €	1.56
€ effectif	-0.08