

L'heβδο des marchés

Par David Ganozzi, gérant de Fidelity Patrimoine

Semaine du 1^{er} au 8 juillet 2016 – No 218

Revue macroéconomique

Stigmates post-Brexit

Il faut s'y faire. Le Brexit est désormais une réalité avec laquelle il va falloir apprendre à vivre. Plus que les « Minutes » de la Fed, celles de la BCE publiées la semaine dernière n'ont fait que confirmer les craintes de l'instance monétaire européenne avant même le scrutin. Estimant qu'un tel événement serait une « source importante de volatilité », l'institution de Francfort estimait déjà lors de sa dernière réunion à Vienne, début juin, qu'un tel scénario « pourrait avoir des répercussions défavorables, quoique difficiles à anticiper pour la zone euro ». Elle pointait ainsi du doigt les conséquences directes d'un tel choix pour le commerce et les marchés financiers. Mais il se trouve que les premiers stigmates post-Brexit sont apparus la semaine dernière dans un tout autre domaine, celui de l'immobilier. Plusieurs gérants ont en effet gelé les retraits sur certains fonds immobiliers investis principalement dans des bureaux ou des centres commerciaux. Une mesure exceptionnelle qui entend répondre à l'afflux de clients souhaitant vendre leur part dans la perspective d'une récession de l'économie britannique. Et cela ne fait que commencer...

Mais il n'y a pas que le Brexit dans la vie. Il y a la conjoncture aussi. Et sur ce point, les dernières nouvelles du front sont plutôt encourageantes même si elles témoignent d'un contexte qui, depuis le référendum anglais, a irrémédiablement basculé dans une autre dimension. En Europe, l'indice PMI composite est ressorti dans sa version finale à 53,1 points en juin – contre 52,8 points précédemment et anticipés. Parallèlement, les ventes au détail ont progressé entre avril et mai de 0,4% (1,6 % sur un an) soit la plus forte progression mensuelle depuis le début de l'année. **En clair, ces chiffres sont peut-être les dernières preuves – s'il en fallait – que jusqu'au Brexit tout allait pour le mieux.** Et pour accentuer un peu plus cet amer constat, il est intéressant de faire contraster ces chiffres avec ceux de la confiance des consommateurs britanniques (GfK) qui s'est effondrée de 8 points à -9, enregistrant son plus fort recul depuis 21 ans ! Au-delà de l'Europe, les États-Unis ont aussi fourni des motifs de satisfaction aux investisseurs. En premier lieu avec l'indice ISM non-manufacturier qui a rebondi à 56,5 points en juin, soit son plus haut niveau depuis novembre dernier. Ou encore avec les créations d'emplois qui ont été de 287.000 le mois dernier – loin des 175.000 anticipées par le consensus.

Le graphique de la semaine



A surveiller cette semaine

Après la réunion de l'Eurogroupe lundi, le calendrier de la semaine débutera véritablement mardi avec les chiffres de l'inflation au Japon ainsi que dans certains pays européens (notamment en Allemagne) ou encore, aux États-Unis, l'indice Redbook des ventes au détail. Le lendemain sera essentiellement marqué par la balance commerciale chinoise mais également par la production industrielle au Japon et en Europe. Jeudi, c'est bien entendu la réunion de la Bank of England (BoE) qui sera au centre de l'attention des investisseurs. Le même jour sont attendus les prix à la production outre-Atlantique. La semaine s'achèvera avec la production industrielle et le PIB (T2) en Chine, les prix à la consommation en zone euro et aux États-Unis.

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 2217

Performances des classes d'actifs

Du 1^{er} au 8 juillet 2016 (€, %)

Classes d'actifs

Pour une fois depuis longtemps, les matières premières n'ont pas enregistré la meilleure performance hebdomadaire. Après plusieurs semaines de hausse, elles ont ainsi marqué une pause bien méritée, alimentée notamment par le repli des cours du pétrole. Au-delà, aucune tendance ne s'est véritablement dessinée, la très légère hausse des actions étant la meilleure performance de l'ensemble des classes d'actifs. Cette tendance permet tout de même à tous les compartiments de s'inscrire désormais dans le vert depuis janvier. Si c'était déjà le cas pour les matières premières (8,51 %) et l'obligataire (5,51 %), cela ne l'était pas encore pour les actions qui affichent désormais un gain de 0,48% sur la période observée.

Actions (MSCI AC World)	0.91
Matières premières (DJ UBS Commod.)	-2.85
Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	0.41
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Les marchés actions ont terminé la semaine en ordre dispersé. A la faveur notamment des bons chiffres de l'emploi vendredi, les marchés américains ont enregistré la meilleure performance hebdomadaire. L'Asie-Pacifique suit à quelques encablures. Parallèlement, ce sont les places qui avaient enregistré les plus fortes progressions la semaine précédente qui ont enregistré les plus fortes baisses. Au palmarès annuel, les deux premières places continuent d'être monopolisées par les pays émergents (4,37 %) et les marchés américains (4,12 %). La zone Asie-Pacifique se maintient en troisième position avec un gain de 1,49 %. A l'autre bout du tableau, c'est désormais l'Europe qui ferme la marche avec une baisse de 7,83 %, devancée par le Japon (-7,71 %) et le Royaume-Uni (-6,23 %).

Amérique du Nord (MSCI North America)	2.16
Royaume-Uni (MSCI UK)	-1.26
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-1.40
Japon (MSCI Japan)	-0.59
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	1.00
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	-0.29
MSCI AC World	0.91

Marchés de taux

Pour la troisième semaine consécutive, ce sont une nouvelle fois les obligations les mieux notées qui enregistrent la meilleure performance hebdomadaire. Une tendance qui s'explique par la défiance des investisseurs à l'égard du contexte actuel et notamment celui qui prévaut en Europe depuis le Brexit. Le *high yield* qui a enregistré systématiquement pendant plusieurs mois les plus fortes hausses est désormais moins recherché par les investisseurs. Depuis janvier, l'*investment grade* se maintient en tête du classement (5,51 %) suivi par le *high yield* (4,08 %) et le court terme (0,57 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	0.41
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.05
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	0.14

Taux de change

Après son appréciation de la semaine précédente, l'euro a de nouveau cédé du terrain face au dollar et surtout au yen. En revanche, la monnaie unique enregistre sa sixième semaine consécutive de hausse face à la livre. Depuis janvier, la devise européenne a cédé 15,2 % face au yen et s'est appréciée d'un peu plus de 16 % par rapport à la livre.

USD/1 €	-0.58
GBP/1 €	1.69
JPY/1 €	-2.73
€ effectif	-0.06