

L'hebdo des marchés

Semaine du 1^{er} au 8 avril 2021 – N° 436

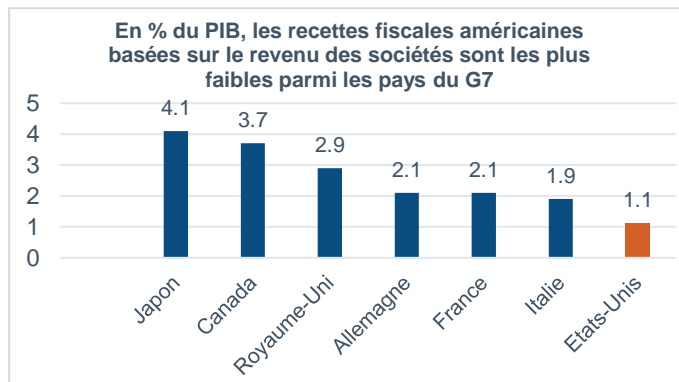
Revue macroéconomique

« C'est la lutte fiscale ! »

L'annonce aurait pu faire tomber Ursula von der Leyen de son siège - si on avait daigné lui en donner un à Ankara ... De l'autre côté de la Méditerranée et de l'Atlantique, la secrétaire américaine au Trésor, Janet Yellen, faisait part la semaine passée de son intention de soutenir au G20 l'adoption d'un taux d'imposition minimal pour les entreprises. Vu du Vieux Continent, la proposition ne manque pas de sel puisqu'elle y est défendue depuis quelques temps déjà. À l'instar de la France, certains pays avaient été dernièrement frappés d'anathème pour avoir osé imposer une taxation aux géants du numérique. Car ce sont bien ces acteurs aux activités dématérialisées, aux bénéfiques mirobolants et fiscalement optimisés qui sont la cause originelle de cette fronde étatique. Moins idéologique que pragmatique, le réveil américain sur la question intervient une semaine après l'annonce d'un plan titanesque dédié aux infrastructures. Opportunément, l'administration Biden entend ainsi (sou)mettre à contribution les entreprises - a fortiori les gagnantes du confinement mondial - à l'effort de reprise et au comblement d'un déficit devenu abyssal.

Contrairement à la crise financière, dix ans plus tôt, la pandémie a permis un électrochoc nécessaire. En creusant davantage les inégalités, elle a mis en évidence le plancher d'imposition (21 %) auquel Donald Trump a ramené les entreprises américaines et leur fantomatique contribution à la richesse nationale (voir graphique). Il y a fort parier que l'initiative de Janet Yellen a syncopé les disciples de l'École de Chicago qui, un bref instant, ont cru l'entendre entonner : "C'est la lutte fiscale ! Groupons-nous et demain ...". Son projet tournerait, en effet, la page de l'ère friedmanienne ultra-libérale ouverte depuis les années 1960 dont l'exubérante logique de privatiser les profits et socialiser les pertes a été poussée à son paroxysme avec la crise sanitaire. Reste qu'au-delà de la volonté, imposer une harmonisation fiscale à l'échelle internationale ne sera pas si simple. En effet, États-Unis et Union européenne devront, préalablement, mettre au pas leurs propres triblions fiscaux : Delaware, Luxembourg, Irlande, Pays-Bas. Demain est encore loin ...

Le graph. de la semaine



Source : Fidelity International, OECD, Tax Revenue Statistics, December 2019 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

À surveiller cette semaine

- Lundi** : Commandes de machines-outils (Jp), ventes au détail (UE) budget fédéral mensuel (US).
- Mardi** : Balance commerciale (Chi), PIB, production industrielle, balance commerciale (GB), indice ZEW du sentiment économique (All, UE), IPC (US).
- Mercredi** : Discours de Kuroda (BoJ), production industrielle (UE), discours de Lagarde (BCE), stocks de brut (US), discours de Powell et *Beige Book* (Fed).
- Jeudi** : IPC (All, Fra, Ita, GB), ventes au détail, inscriptions hebdomadaires au chômage, indices de l'Empire State et Philly Fed (US).
- Vendredi** : Indice Reuters Tankan (Jp), PIB, production industrielle, ventes au détail (Chi), IPC, balance commerciale, réunion de l'Eurogroupe (UE), mises en chantier et permis de construire (US).

Performance des classes d'actifs – du 1^{er} au 8 avril 2021 (€, %)

Vue d'ensemble

D'une certaine manière, la semaine passée a été une réplique de la précédente mais plus nuancée. Une fois encore les actions tirent leur épingle du jeu en signant la seule hausse hebdomadaire, suivies par des obligations presque à l'équilibre. Les matières premières continuent de consolider et de fermer la marche. Si les cours du pétrole ont été orientés à la hausse en profitant de bonnes perspectives, en revanche, le reflux du dollar a pesé sur l'ensemble de cette classe d'actifs. Les actions conservent une longueur d'avance au classement annuel avec un gain de 10,79 %.

| | |
|---------------------------------------|---------|
| Actions (MSCI AC World \$) | 0.64 % |
| Obligations (BOFA EMU Large Cap IG) | -0.01 % |
| Matières Premières (DJ UBS Commod. €) | -0.47 % |
| Liquidités (Cash €) | -0.01 % |

Marchés actions

L'appétit actuel des investisseurs pour le risque ne se dément pas et a poussé, la semaine passée, certains indices vers de nouveaux records. Outre le S&P et le Dow Jones, le CAC 40 a touché un plus haut depuis 2007 ! Cette tendance haussière est soutenue par l'optimisme des intervenants sur la reprise, leur confiance sur le maintien de politiques monétaires *dovish* mais aussi le déconfinement de certaines économies. Ce dernier point a notamment profité au MSCI UK qui signe la plus forte hausse hebdomadaire et reprend ainsi, la tête du palmarès annuel.

| | |
|---|---------|
| Amérique du Nord (MSCI North America \$) | 0.81 % |
| Japon (MSCI Japan \$) | -0.12 % |
| Royaume-Uni (MSCI UK \$) | 1.27 % |
| Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$) | 1.07 % |
| Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$) | 1.12 % |
| Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$) | -0.53 % |

Avertissements : La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et l'investisseur est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration. Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises. Il est possible que les émetteurs d'obligations ne puissent pas rembourser les fonds qu'ils ont empruntés ou verser les intérêts dus. **Source** : Fidelity International, Thomson Reuters / Datastream. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Performances des classes d'actifs affichées en €. *Indices de taux : Investment Grade = BOFA EMU Large Cap IG; Court terme = BOFA EMU 1-3Y; High Yield = Haut Rendement = BOFA Euro HY.

Marchés obligataires

L'accélération des campagnes de vaccination mais également la confiance des investisseurs dans la reprise tendent à diminuer leurs craintes et les inciter à réduire leurs positions défensives, pesant ainsi très légèrement sur l'*investment grade*. À l'inverse, profitant de l'optimisme ambiant, le haut rendement s'en tire, une fois encore, mieux que les autres segments obligataires et se maintient en tête du palmarès annuel. L'effritement sur la semaine de l'*investment grade* est aussi à mettre au compte de la détente hebdomadaire du rendement des emprunts d'État et particulièrement le 10 ans américain qui a touché, enfin de semaine, un plus bas de quinze jours.

| | |
|---------------------------------|---------|
| Obligations - Investment Grade* | -0.01 % |
| Obligations - High Yield* | 0.29 % |
| Obligations - Court Terme* | 0.02 % |
| US T-Bond 10 ans (Etats-Unis) | 1.63 % |
| Bund 10 ans (Allemagne) | -0.37 % |
| OAT 10 ans (France) | -0.15 % |

Marchés de change

En dépit d'une dissipation progressive des nuages sur l'horizon de reprise qui se dessine, le dollar s'est légèrement déprécié face à la monnaie unique la semaine passée. Le rebond de l'euro peut apparaître technique alors que la paire avait touché, une semaine auparavant, un plus bas depuis début novembre. Du reste, l'amélioration attendue de l'environnement économique devrait continuer de jouer à moyen terme en faveur du billet vert alors que l'Europe sortira de la crise avec un temps de retard.

| |
|----------------|
| 1 € = 1.18 \$ |
| 1 € = 0.86 £ |
| 1 € = 129.71 ¥ |

Glossaire

| | |
|-----------------------------|--|
| Indice boursier | <p>Quelques rappels</p> <ul style="list-style-type: none"> Un indice boursier / de marché représente un indicateur de performance sur un marché financier donné. Un indice boursier permet aux investisseurs de comparer leurs investissements à l'évolution des marchés financiers. Il est représentatif soit d'un univers géographique, soit d'un secteur. Un indice boursier indique également la tendance économique des plus grandes entreprises d'un univers. |
| | <p>Points d'attention</p> <ul style="list-style-type: none"> Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises. Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux sur d'autres marchés plus développés. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur des investissements et des revenus (dividendes) qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse. |
| Marchés actions | <p>Quelques rappels</p> <ul style="list-style-type: none"> Une action est un actif financier, représentant une part de capital d'une entreprise. Investir dans un support actions c'est chercher à bénéficier du potentiel des entreprises sélectionnées dans le support, tout en recevant éventuellement une partie des bénéfices de ces entreprises, sous forme de dividendes. De manière générale, le potentiel de hausse d'un support actions est nettement plus élevé que celui d'un support basé sur d'autres actifs financiers (obligations, monétaires, ...). <p>Points d'attention</p> <ul style="list-style-type: none"> Les actions disposent généralement d'un potentiel de performance attractif, mais cela s'accompagne de fluctuations (à la hausse ou à la baisse) éventuellement élevées. La valeur des investissements et des revenus (dividendes) qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et l'investisseur est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. |
| Marchés obligataires | <p>Quelques rappels</p> <ul style="list-style-type: none"> Une obligation est un actif financier, sous forme de prêt, de crédit, émis sur les marchés financiers et financé par des investisseurs. L'émetteur d'obligations s'engage au remboursement du prêt à une date future, l'échéance. Les investisseurs dans les supports obligataires reçoivent généralement des paiements réguliers le long de la durée du crédit, ainsi que le remboursement de leur participation initiale, à l'échéance. <p>Points d'attention</p> <ul style="list-style-type: none"> Le cours des obligations est influencé par des facteurs comme l'évolution des taux d'intérêt. Le risque est aussi fonction de la capacité de l'émetteur à payer les intérêts et à rembourser le prêt à l'échéance. Les obligations d'États sont généralement considérées à risque relativement faible, au regard de la meilleure stabilité financière des États en comparaison aux sociétés privées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. |
| Marchés de change | <p>Quelques rappels</p> <ul style="list-style-type: none"> Encore appelé marché des devises, il s'agit d'un type de marché financier où sont achetées / vendues différentes devises. Ces devises s'échangent à un taux variable dans le temps en fonction de l'offre et de la demande des différentes devises. Ouvert 24h/24 et 7j/7, le marché de change est, en volume de transactions, le marché financier le plus important au monde. <p>Points d'attention</p> <ul style="list-style-type: none"> Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises. Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux sur d'autres marchés plus développés. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. |
| Volatilité de marché | <ul style="list-style-type: none"> Mesure de l'écart entre les performances d'un actif financier ou d'un indice de marché utilisé à des fins de comparaison et leur moyenne historique. Deux actifs peuvent produire la même performance au cours d'une période. Celui dont la performance mensuelle a le moins varié aura une volatilité annualisée moindre et sera considéré comme ayant réalisé sa performance avec moins de risque. La volatilité des actifs et indices est calculée indépendamment pour chacun d'eux. |

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 support de placement de Fidelity doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur www.fidelity.fr

Accompagnement éditorial : Edit360.

Informations importantes

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable.

Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux États-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75016 Paris. CP202103. PM 3018.