

L'hebdo des marchés

Semaine du 7 mai au 14 mai 2021 – N° 441

Revue macroéconomique

Biais dystopique

Si la parole est d'argent, le silence peut parfois se révéler d'or... Particulièrement en matière de communication monétaire. Car, à l'évidence, l'incartade de Janet Yellen sur la nécessité d'une hausse des taux en cas de surchauffe inflationniste n'a pas manqué de tourbeuler les marchés spasmophiles. À fortiori lorsque l'indice des prix à la consommation aux États-Unis est ressorti, la semaine passée, en hausse de 4,2 % sur un an, en avril. De quoi occasionner une hausse du rendement des emprunts d'État américain à 10 ans qui a touché un plus haut hebdomadaire de 1,69 %, entraînant dans son sillage celui des taux souverains. Après le laïus de la secrétaire d'État au Trésor, la goûte d'eau était assez grosse pour faire déborder le vase des investisseurs rongés depuis plusieurs mois par une « inflatiophobie » aiguë. Plus de doute, la Fed a beau s'en défendre, elle ne pourra pas faire autrement que de resserrer la vis avant 2023.

Autant dire que Jerome Powell va devoir concocter un nouveau prêche monétaire pour convertir les investisseurs agnostiques à sa nouvelle doctrine - plus tournée vers l'emploi que l'inflation. Or, au regard des chiffres publiés la semaine précédente, l'économie américaine est encore loin du compte. Il n'empêche. Signe de l'incrédulité actuelle des marchés, les pompiers de la Fed ont été contraints de monter au créneau pour assurer une nouvelle fois que, tant que l'objectif d'inflation ne sera pas dépassé de façon prolongée, les taux ne seront pas relevés. Mais les intervenants - bien trop dépendants aux opiacés monétaires - ne peuvent aujourd'hui concevoir cet horizon autrement que par un biais dystopique. Pourtant, la récente histoire devrait les rassurer sur le fait que l'apocalypse n'a pas eu lieu. Plus que la dernière remontée des taux initiée en décembre 2015, c'est bien plus l'annonce du *tapering* qui avait suscité au printemps 2013 une véritable psychose sur les marchés. Les investisseurs seraient aujourd'hui bien inspirés de se rappeler au bon souvenir de Winston Churchill et de ne pas oublier ce passé au risque d'être condamner à le revivre.

Le graph. de la semaine

Etats-Unis : évolution de l'indice des prix à la consommation



Source : Fidelity International, Bloomberg, US CPI, year on year, 31/5/2015-30/4/2021. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

À surveiller cette semaine

- Lundi** : Production industrielle, ventes au détail (Chi), prises de parole de plusieurs membres du FOMC (Fed).
- Mardi** : PIB-T1 (Jp), taux de chômage (GB), évolution de l'emploi, PIB-T1, balance commerciale (UE), permis de construire et mises en chantier (US).
- Mercredi** : Utilisation des capacités et production industrielle (Jp), IPC et IPP (GB), IPC (UE), stocks de brut (US), « Minutes » (Fed).
- Jedi** : Indice Reuters Tankan (Jp), taux préférentiel de prêt (PBoC), inscriptions hebdomadaires au chômage, indice manufacturier de la Fed de Philadelphie (US).
- Vendredi** : IPC (Jp), confiance des consommateurs-GfK et ventes au détail (GB), PMI manufacturier, services et Composite (Jp, Fra, All, UE, GB, US).

Performance des classes d'actifs – du 7 mai au 14 mai 2021 (€, %)

Vue d'ensemble

Le regain d'inflation et d'inquiétudes quant à l'évolution de la politique monétaire de la Fed a logiquement douché l'optimisme qui prévalait jusqu'alors sur les marchés, pénalisant les actifs risqués. Ces derniers signent en effet les plus fortes baisses hebdomadaires - sans que cela ne profite au compartiment obligataire. Une tendance générale qui bénéficie en revanche aux liquidités mais ne change rien au palmarès qui prévalait depuis janvier. Celui-ci reste dominé par les matières premières (18,82 %) suivies par les actions (12,58 %) et, enfin, les obligations (-3,24 %).

Actions (MSCI AC World \$)	-1.45 %
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.66 %
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	-1.82 %
Liquidités (Cash €)	-0.01 %

Marchés actions

La psychose inflationniste n'épargne aucun marché si ce n'est le MSCI UK qui continue de profiter de la tendance haussière sur les matières premières pour sortir son épingle du jeu et terminer dans le vert. Malgré ce climat de défiance, même les actions japonaises au profil défensif ne trouvent pas grâce aux yeux des investisseurs, signant au contraire la plus forte baisse hebdomadaire. Ces dernières s'inscrivent désormais dans le rouge (-0,02 %) depuis janvier et ferment la marche du classement général derrière les marchés émergents.

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	-1.25 %
Japon (MSCI Japan \$)	-3.25 %
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	0.05 %
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	-0.45 %
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	-1.66 %
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	-2.92 %

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

La trajectoire érectile que dessine la courbe de l'inflation aux États-Unis sur le mois d'avril s'est bien sûr traduite par un regain de tension sur le 10 ans américain qui a entraîné dans son envolée les autres taux souverains. En Europe, le Bund de même maturité a touché un plus haut de -0,13 % tandis qu'en France l'OAT est repassé en territoire positif à un plus haut de 0,27 %. Malgré les craintes des investisseurs, le compartiment obligataire continue de pâtir du contexte général de reprise économique qui tend à s'accélérer avec le déconfinement progressif des pays occidentaux. Seul le *high yield* parvient dans cet environnement à se maintenir à l'équilibre.

Obligations - Investment Grade*	-0.66 %
Obligations - High Yield*	0.00 %
Obligations - Court Terme*	-0.06 %
US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	1.63 %
Bund 10 ans (Allemagne)	-0.12 %
OAT 10 ans (France)	0.21 %

Marchés de change

L'euro a continué de s'apprécier face au dollar la semaine passée permettant à la paire de retrouver le seuil des 1,21 pour la première fois depuis février. Une appréciation à mettre au compte de celle de l'euro qui continue de profiter des vents porteurs de la reprise favorables aux entreprises cycliques européennes mais également à l'accélération de la campagne de vaccination. À l'inverse, le billet vert a pâti des derniers chiffres de l'inflation, accentuant le renforcement de la devise européenne.

1 € = 1.21 \$
1 € = 0.86 £
1 € = 132.49 ¥

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 3030.