

L'heβδο des marchés

Semaine du 17 au 24 juin 2022 – N° 493

Revue macroéconomique

En cryonie

Comme pour un individu, les phases psychotiques sur les marchés se manifestent par des troubles modifiant la perception des événements. La semaine passée en a offert un bon exemple mettant en évidence que la dégradation conjoncturelle est désormais un facteur de soutien pour les indices. Les mauvaises nouvelles ne sont plus intrinsèquement appréciées comme telles. Elles sont plutôt considérées à la lumière des implications monétaires qu'elles suggèrent. Ventes de logements existants en baisse aux États-Unis, PMI en net recul de part et d'autres de l'Atlantique, l'ifo du climat des affaires en berne outre-Rhin, confiance des ménages - indice Michigan - qui n'a rien à lui envier ... En temps normal, un tel débit de mauvaises nouvelles aurait motivé une prescription générale de Xanax sur les marchés. La semaine passée, elles ont permis aux indices de signer leur première hausse hebdomadaire depuis un mois. Car chaque indicateur de cette nature est désormais l'assurance pour les intervenants de voir les autorités monétaires être moins bulldozer que promis.

Et peu importe si, au son de "O Fortuna" (Carmina Burana), la conjoncture semble désormais filer à l'allure d'un cheval au galop vers un crépuscule apocalyptique et récessif. Certes, Janet Yellen et Jerome Powell laissent entendre la semaine dernière que ce scénario n'était pas inévitable et qu'il ne serait peut-être pas nécessaire d'en passer par là. Mais, le script d'une récession est désormais bel et bien sur la table des marchés. À choisir entre un jansénisme monétaire et deux trimestres en coma artificiel, les intervenants ont tranché ... Mais attention, pas d'histoire au long cours ! Plutôt, une phase clinique aussi brève qu'efficace pour faire redescendre la fièvre inflationniste. Une plongée en cryonie du patient économique avant de le ressusciter. En tout cas, le synopsis fait son chemin. La semaine passée, cette prophétie auto-réalisatrice a déjà permis aux matières premières - à commencer par le cuivre (voir graphique) - de prendre un toboggan et de calmer les anticipations d'inflation. C'est déjà ça de gagné !

Le graph. de la semaine

Evolution du prix du cuivre



Source: Bloomberg, LM Copper Cash index, 31/12/2017-24/6/2022

À surveiller cette semaine

- Lundi** : Commandes de biens durables et promesses de ventes de logements (US), discours de Lagarde (BCE).
- Mardi** : IPC core (BoJ), confiance des consommateurs-GfK (All), discours de Lagarde (BCE), ventes au détail-Redbook, confiance des consommateurs-Conference Board (US).
- Mercredi** : Confiance des consommateurs, climat des affaires, prévision d'inflation et sentiment économique (UE), discours de Bailey (BoE), PIB-T1 et stocks de brut (US), discours de Powell (Fed) et de Lagarde (BCE).
- Jedi** : Production industrielle (Jp), PMI manufacturier, services et composite (Chi), PIB-T1 (GB), IPC (Fra, All), chômage (All, UE), réunion (Opep), PCE-Core (US).
- Vendredi** : IPC, chômage et PMI manufacturier (Jp) PMI manufacturier-Caixin (Chi), PMI manufacturier (UE, GB, US), IPC core (UE), ISM manufacturier (US).

Performance des classes d'actifs – du 17 au 24 juin 2022 (€, %)

Vue d'ensemble

Difficile de dire à quand remonte une tendance comme celle de la semaine passée. Mais, depuis le début de l'année, ce n'est pas souvent que les actions et les obligations ont été à l'honneur aux dépens des matières premières. Sur fond de confirmation du ralentissement économique et de valorisations attractives, ces classes d'actifs ont donc signé les deux plus fortes hausses de la semaine. Les anticipations de baisse de la demande ont, à l'opposé, pesé sur le cours de matières premières qui demeurent en tête du palmarès annuel avec un gain de 32 %.

Actions (MSCI AC World \$)	3.98 %
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	1.38 %
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	-5.07 %
Liquidités (Cash €)	-0.01 %

Marchés actions

L'assouplissement de l'horizon conjoncturel a atténué les craintes des investisseurs quant à un rigorisme monétaire trop marqué des banques centrales. Soulagé sur le fait que l'inflation faisait déjà son office sur la croissance, les investisseurs se sont surtout portés sur les actions américaines – et, dans une moindre mesure, européennes. Un soulagement qui a permis aux indices occidentaux de signer leur première hausse depuis un mois. Les actions européennes (-15,72 %) continuent de fermer la marche du classement général qui prévaut depuis janvier.

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	5.52 %
Japon (MSCI Japan \$)	0.82 %
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	2.89 %
Europe ex. UK (MSCI Europe ex. UK \$)	2.39 %
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	1.31 %
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	-0.02 %

Marchés obligataires

La perspective d'une dégradation conjoncturelle n'a pas manqué de profiter aux obligations dont l'intérêt, dans un tel contexte, est d'autant plus relancé que, délaissées par les investisseurs depuis le début de l'année, elles offrent désormais des valorisations plus attrayantes. Dans ces conditions, c'est logiquement l'*investment grade* qui s'adjuge la plus forte hausse de la semaine laissant désormais le *high yield* (-12,70 %) fermer la marche au classement général. Sur le front souverain, le constat d'un ralentissement en cours a calmé les anticipations d'inflation et de remontée des taux, freinant le rendement du 10 ans américain qui a baissé de 10 pb sur la semaine tandis que le Bund de même maturité en a cédé 22 pb.

Obligations - Investment Grade*	1.38 %
Obligations - High Yield*	-0.50 %
Obligations - Court Terme*	0.51 %
US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	3.123
Bund 10 ans (Allemagne)	1.435
OAT 10 ans (France)	1.813

Marchés de change

Le risque de dégradation de l'environnement conjoncturel mis en évidence par les différentes publications de la semaine passée ont principalement pesé sur le dollar qui, par ailleurs, s'était fortement apprécié depuis quelques temps. À l'inverse, le timide regain d'appétit pour le risque a profité à l'euro lui permettant de signer sa première hausse hebdomadaire depuis un mois. Sur la semaine, la monnaie unique s'apprécie de 0,36 % face au billet vert permettant à la paire de se maintenir autour de 1,05.

1 € = 1.05 \$
1 € = 0.86 £
1 € = 142.19 ¥

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.

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 3194.