

L'hebdo des marchés

Par David Ganozzi, gérant d'allocation chez Fidelity

Semaine du 24 juin au 1^{er} juillet 2016 – No 217

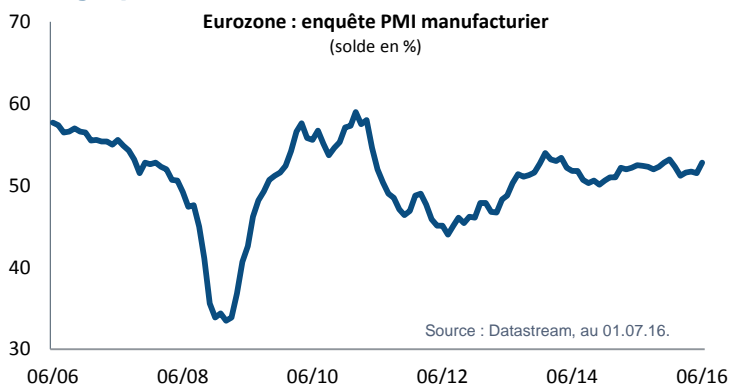
Revue macroéconomique

A la dérive

Si la surprise du Brexit a été ahurissante, le scénario qui se joue désormais sur le devant de la scène politique anglaise est rocambolesque. Surtout, il n'augure rien de bon pour les mois à venir, prolongeant d'autant la période d'incertitudes qui s'est ouverte il y a dix jours. On savait déjà la virulente campagne du référendum émaillée d'intox et de contre-vérités de la part des tenants du Brexit mais on était loin d'imaginer leur inconséquence. Alors que l'exécutif européen lui indiquait le chemin de la sortie, l'ex-turbulent-colocataire anglais lui a signifié, pour ainsi dire, qu'il n'avait pas encore fait ses cartons et qu'il n'était pas réellement préparé à quitter l'auberge européenne. Pour cela, il faudra attendre la désignation chez les conservateurs d'un successeur à David Cameron qui n'entend pas endosser la responsabilité du scrutin. Et à la stupéfaction générale est venue s'ajouter la sidération suscitée par l'impréparation des « brexiters » qui n'avaient pas réellement anticipé le jour d'après. Le renoncement de Boris Johnson à postuler au 10 Downing Street reflète bien l'image d'une classe politique anglaise à la dérive qui laisse véritablement entrevoir une procédure de divorce aussi longue que pénible.

Paradoxalement, baignés pas tant d'incertitudes, les marchés n'ont pas offert le spectacle qu'ils ont l'habitude de donner dans de pareilles conditions. Bien au contraire. Si la livre a continué de se déprécier face aux autres devises, les marchés actions ont fait montre d'un flegme inhabituel. Une tendance à mettre au compte de la Banque d'Angleterre (BoE) qui a d'ores et déjà prévenu que l'été sera vraisemblablement marqué par des mesures d'assouplissement monétaire. De son côté, la BCE s'est pour l'heure contentée de faire part de son inquiétude. Mais les investisseurs spéculent déjà sur la mise en place de nouvelles mesures de soutien. A commencer par l'annonce dans les prochains mois d'une extension calendaire du QE de six, voire neuf mois - prolongeant ainsi le programme de rachat de dette à septembre ou décembre 2017. Ces anticipations expliquent en grande partie la sérénité des marchés. Néanmoins, cette quiétude nous semble éphémère car il ne fait aucun doute que, dans les semaines à venir, les indicateurs économiques ne tarderont pas à livrer les premiers symptômes du Brexit sur la conjoncture européenne.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

Premier signe avant-coureur des effets du Brexit, l'indice Sentix de confiance des investisseurs en Europe est ressorti, lundi, en très forte baisse à 1,7 point contre 9,9 précédemment. Les PMI dans les services en Chine, en Europe, en Grande-Bretagne seront les principaux indicateurs publiés mardi. La journée sera par ailleurs marquée par une nouvelle prise de parole du gouverneur de la BoE, Mark Carney. Le lendemain, c'est le discours de Mario Draghi qui sera surveillé de près par les investisseurs ainsi que, sur le front des indicateurs, le PMI non manufacturier de l'ISM aux États-Unis et les « Minutes » de la Fed. Celles de la BCE suivront, jeudi. Ce même jour seront publiés la production industrielle en Grande-Bretagne mais aussi les créations d'emplois non agricoles outre-Atlantique. La semaine s'achèvera avec les chiffres américains du chômage.

Source : Datastream. Performances en €. Les indices de référence sont indiqués entre parenthèses. Les données chiffrées citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France. 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 compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site Internet. 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. PM2211 – CP201604

Performances des classes d'actifs

Du 24 juin au 1^{er} juillet 2016 (€, %)

Classes d'actifs

En dépit du Brexit et de la période d'incertitudes qui vient de s'ouvrir, les marchés ont fortement rebondi après l'effondrement des indices en fin de semaine précédente. Pour leur part, les matières premières, après une courte pause, ont repris leur rebond. Portées par les craintes entourant le Brexit et le discours de la BoE, les obligations ont également bien performé. Paradoxalement, le monétaire n'a que très peu profité du phénomène. Au final, depuis le début de l'année, les matières premières continuent de creuser leur avance avec un gain désormais porté à 11,69 %, suivies par les obligations qui affichent une hausse de 5,08 % sur la période. De leur côté, les actions réduisent leurs pertes à -0,42 % sur la période observée.

Actions (MSCI AC World)	3.24
Matières premières (DJ UBS Commod.)	3.03
Obligations (BOFA EMU Lge Cap IG)	1.16
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

Aucune zone géographique n'a échappé au mouvement de hausse la semaine passée. En dépit du discours accommodant de la BoE, ce n'est pas le MSCI UK qui enregistre la plus forte hausse mais les pays émergents qui poursuivent inlassablement leur rebond. Les autres places pénalisées jusqu'ici à savoir l'Europe et le Japon se sont également inscrites en forte hausse. Ce rebond est assez notable sur les performances qui prévalent depuis le début de l'année puisque pour la première fois depuis janvier trois zones sont désormais en hausse : Les pays émergents (4,67 %), les marchés américains (1,91%) ainsi que la zone Asie-Pacifique (0,49 %). A l'autre bout du classement, le Japon, la zone euro et la Grande-Bretagne restent dans le rouge avec des baisses respectives de 7,17 %, 6,52 % et 5,03%.

Amérique du Nord (MSCI North America)	2.99
Royaume-Uni (MSCI UK)	4.25
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	3.07
Japon (MSCI Japan)	3.36
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	2.94
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	4.35
MSCI AC World	3.24

Marchés de taux

Le compartiment obligataire a également bien profité du contexte post-Brexit. Les obligations les mieux notées ont bénéficié des perspectives de politique accommodante évoquées par la Banque d'Angleterre et des spéculations entourant de nouvelles mesures de la BCE. De son côté le *high yield* s'est apprécié dans le sillage des actions. Cette tendance n'a toutefois pas d'incidence sur le palmarès annuel. L'*investment grade* se maintient en tête avec une hausse de 5,08 %. Le haut rendement suit à quelques encablures avec un gain de 3,93 % tandis que le court terme continue de fermer la marche (0,52 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	1.16
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	0.14
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	1.04

Taux de change

En tout état de cause, le Brexit a surtout profité à l'euro sur le front des changes. La monnaie unique est même parvenue à s'apprécier vis à vis du yen, après – faut-il le rappeler - cinq semaines consécutives de baisse. Mais, une fois encore, l'écart le plus important a été enregistré face à la livre qui accuse désormais une baisse de 14,22 % par rapport à la devise européenne depuis janvier.

USD/1 €	0.62
GBP/1 €	3.81
JPY/1 €	0.94
€ effectif	1.09