

L'hebdo des marchés

Semaine du 04 au 11 mars 2022 – N° 478

Revue macroéconomique

La poire en deux

Avant même la réunion de la BCE la semaine dernière, chacun savait que sa présidente était dans une position délicate. Ce qui, dans un sens, donnait à l'exercice un peu plus de sel que d'ordinaire. La situation s'est en effet légèrement compliquée pour Christine Lagarde depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Le désormais presque banal phénomène inflationniste du début d'année s'est mué ces dernières semaines en un cataclysme d'envergure propre à stopper net l'élan de reprise post-pandémique. Pour la patronne de l'instance monétaire, le choix était cornélien. Normaliser sa politique pour tenter d'endiguer l'inflation au risque de faire tourner la croissance de l'œil. Ou bien s'en soucier comme d'une guigne en tentant de conserver coûte que coûte un pouls économique. Christine Lagarde a finalement coupé la poire monétaire en deux.

D'un côté, l'institution va retirer plus vite que prévu ses perfusions au patient européen. D'une part, en mettant fin (au terme du mois en cours) au Programme d'Urgence Pandémique (PEPP) de 1.850 milliards d'euros d'achats de dette lancé en 2020. Et, d'autre part, en réduisant drastiquement ses rachats d'actifs pour les ramener à 20 milliards d'euros en juin - seuil qui devait initialement être atteint au quatrième trimestre de cette année. Mais de l'autre, face au risque de stagflation, la banque centrale a indiqué vouloir se laisser le temps avant de redonner de la verticalité à ses taux - et ne le fera donc pas automatiquement après l'arrêt de ses achats de dette. Autrement dit, la BCE se veut *hawkish*... mais pas trop tout de même. Le mot d'ordre est d'assécher l'économie européenne du trop plein de liquidités et de voir ensuite les conséquences sur l'inflation avant de prendre des mesures supplémentaires. Car celles-ci pourraient en effet hypothéquer les miettes de croissance restantes après le passage de l'ouragan conjoncturel actuel. Entre reprise et stabilité des prix, la BCE a donc choisi son combat. Mais, bien consciente que la bataille de l'inflation commandera notamment le sacrifice de points de croissance, elle ne désespère cependant pas d'en sauver quelques-uns. Et pourquoi pas en faire des boutures...

Le graph. de la semaine

Evolution de la paire EUR/USD depuis le début de l'année.



Source: Bloomberg, 03/01/2022 – 11/03/2022.

À surveiller cette semaine

- **Lundi** : Réunion de l'Eurogroupe (UE).
- **Mardi** : Production industrielle et ventes au détail (Chi), taux de chômage (GB), indice ZEW du sentiment économique (All, UE) production industrielle (UE), prix à la production et indice manufacturier de l'Empire State (US), rapport mensuel (OPEP).
- **Mercredi** : Indice Reuters Tankan et production industrielle (Jp), rapport mensuel (AIE), ventes au détail, stocks de brut (US), réunion (Fed).
- **Judi** : Discours de Lagarde (BCE), IPC core (UE), réunion (BoE), inscriptions hebdomadaires au chômage et indice manufacturier de la Fed de Philadelphie (US).
- **Vendredi** : IPC (Jp), réunion (BoJ), ventes de logements existants (US).

Performance des classes d'actifs – du 04 au 11 mars 2022 (€, %)

Vue d'ensemble

Les sentiments de marchés ont été exacerbés sur la semaine passée, traduisant la grande nervosité des investisseurs face aux incertitudes militaires et économiques de la guerre en Ukraine. Au final, toutes les classes d'actifs ont terminé dans le rouge. Les matières premières ont subi de moindres pertes, partagées entre des prises de bénéfices sur le pétrole (malgré l'embargo américain sur le pétrole russe) et, par ailleurs, des métaux (or et palladium) évoluant à des plus hauts. Entre autres, le brusque regain d'appétit pour le risque en milieu de semaine a, par ailleurs, pénalisé le compartiment obligataire. Les actions demeurent, malgré tout, à la traîne.

Actions (MSCI AC World \$)	-2.68 %
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-2.30 %
Matières Premières (DJ UBS Commod. €)	-0.93 %
Liquidités (Cash €)	-0.01 %

Marchés actions

Au terme d'une semaine particulièrement agitée pour les indices européens - dont le parcours journalier s'est souvent apparenté à des montagnes russes -, ces derniers s'adjugent la plus forte hausse hebdomadaire, profitant d'un fort regain d'appétit pour le risque en milieu de semaine. Des rebonds qui contrastent également avec la forte baisse de la semaine précédente. À l'inverse, les autres zones ont toutes terminé dans le rouge à commencer par les marchés émergents qui ont pâti du renforcement continu du dollar et de la baisse concomitante des cours du pétrole.

Amérique du Nord (MSCI North America \$)	-3.21 %
Japon (MSCI Japan \$)	-4.78 %
Royaume-Uni (MSCI UK \$)	1.22 %
Europe ex. UK (MSCI Europe ex UK \$)	2.61 %
Asie-Pacifique ex. Japon (MSCI Pacific ex. JP \$)	-1.18 %
Pays émergents (MSCI Emerging Markets \$)	-5.48 %

Marchés obligataires

Le brusque regain d'appétit pour le risque en milieu de semaine a fortement pénalisé l'*investment grade* qui signe la plus forte baisse hebdomadaire. Alors que le *high yield* recule de 5,62 % depuis le début de l'année, les obligations les mieux notées affichent désormais une baisse de 4,17 % sur la même période. En revanche, l'inflation qui a touché aux États-Unis les 7,9 % en février (pour la première fois depuis janvier 1982) a, sur le front souverain, tiré les rendements à la hausse, le 10 ans américain repassant à cette occasion au-dessus du seuil des 2 %. D'une façon générale, le risque accru d'un emballement incontrôlable de l'inflation a également soutenu les emprunts d'État à long terme en Europe.

Obligations - Investment Grade*	-2.30 %
Obligations - High Yield*	-0.84 %
Obligations - Court Terme*	-0.56 %
US T-Bond 10 ans (Etats-Unis)	2.007
Bund 10 ans (Allemagne)	0.233
OAT 10 ans (France)	0.603

Marchés de change

Une fois encore la semaine passée, le dollar s'est globalement apprécié face aux autres monnaies. Le billet vert continue de surfer à la fois sur son statut de devise refuge mais également de la perspective d'une première hausse de taux attendue cette semaine (mercredi) du côté de la Fed. Du reste, le ton un peu plus *hawkish* de la BCE la semaine passée a également soutenu l'euro qui s'apprécie de 0,56 % en hebdomadaire face au dollar et permet à la paire de se stabiliser autour du seuil des 1,10.

1 € = 1.10 \$
1 € = 0.84 £
1 € = 128.46 ¥

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 3150.