

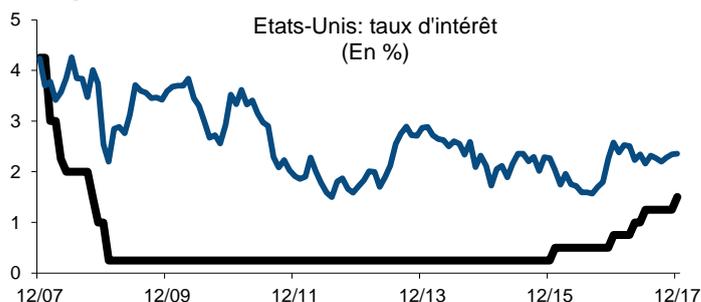
Revue macroéconomique

Prouesse

Largement anticipé par les marchés, la Réserve fédérale a donc relevé mercredi son taux directeur de 25 points de base pour le porter entre 1,25 % et 1,50 %. L'absence de surprise n'est certes pas un sujet qui mérite de s'y appesantir. Mais en la matière, l'exercice relève du prodige. Celui-ci est, sans conteste, à mettre au compte de Janet Yellen qui présidait là son dernier Comité de politique monétaire. Comme nul autre auparavant, la présidente de la Fed – qui passera le flambeau en février à Jerome Powell – a su faire de la communication avancée un outil monétaire à part entière. Elle est en effet la première à s'être engagée sur la voie d'une normalisation monétaire qui ne comptait jusqu'alors pas de précédent dans l'histoire des banques centrales. Une prouesse : cinq relèvements de taux ont été réalisés sous sa mandature sans que le pire n'advienne. Un aperçu du « pire » est le séisme obligataire survenu au printemps 2013 à la seule évocation du *tapering*. Quatre ans après son arrivée à la tête de la Fed, l'apocalypse n'est pas à déplorer. Malgré une étonnante longévité de cycle, l'économie américaine poursuit son chemin de croissance et génère des emplois - le chômage est à son plus bas depuis 17 ans tandis que les indices américains gravitent aujourd'hui à des niveaux stratosphériques. Un bémol vient toutefois émailler ce bilan. L'action de Janet Yellen sera restée sans effet sur l'inflation et les taux longs qui, entre décembre 2015 et aujourd'hui, sont restés pratiquement inchangés. Mais, dans l'ensemble, ce mandat s'achève sur une note largement positive, marqué d'ailleurs par une révision à la hausse des prévisions de croissance à 2,5 % l'an prochain. La Fed présage par ailleurs que le chômage devrait passer sous la barre des 4 %. Autant d'éléments qui laissent à penser que l'inflation devrait repartir plus clairement à la hausse l'an prochain. Les anticipations de marché vont aujourd'hui davantage dans ce sens et sous-entendent déjà que les trois relèvements de taux envisagés l'an prochain ne suffiront peut-être pas...

Si l'heure n'est pas encore au bilan pour Mario Draghi, celui-ci partage le même optimisme que son homologue américaine pour l'année à venir. Lors de sa dernière réunion annuelle, la BCE a en effet relevé ses prévisions de croissance à 2,3 % contre 1,8 % initialement anticipé. Autant dire que 2018 s'annonce sous de bons auspices et justifie par ailleurs la réduction par la BCE du programme de rachat d'actifs à 30 milliards par mois à compter de janvier.

Le graphe de la semaine



A surveiller cette semaine

Le calendrier hebdomadaire s'est ouvert aujourd'hui avec la balance commerciale japonaise, l'inflation en zone euro (ressortie stable à 1,5 %). Il se poursuit demain avec l'Ifo allemand, l'évolution des salaires en Europe et les mises en chantier aux États-Unis. Mercredi sera marqué par l'intervention de la BoE et, outre-Atlantique, les ventes de logements existants et les stocks de brut. Jeudi, la réunion de la BoJ, le PIB américain et l'indice manufacturier de la Fed de Philadelphie retiendront l'attention. La semaine s'achèvera avec le PIB en Grande-Bretagne et les commandes de biens durables aux États-Unis.

Source : Thomson Reuters 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. **PM2542**

Performances des classes d'actifs

Du 8 au 15 décembre 2017 (€, %)

Classes d'actifs

Pour la quatrième semaine consécutive, les marchés actions se distinguent à la hausse. Du reste, la tendance générale ne fait pas ressortir d'orientation particulièrement marquée. Après leur recul de la semaine précédente, les matières premières se maintiennent proches de l'équilibre tandis que les obligations consolident légèrement après quatre semaines d'appréciation. A ce stade, ces nouvelles performances ne changent rien au palmarès annuel qui devrait rester en l'état jusqu'à la fin de l'année. Les actions s'adjugent de loin la première place avec une hausse de 10,33 % depuis le début de l'année, suivies par les obligations (1,53 %). Grandes perdantes cette année, les matières premières enregistrent une baisse de 13,10%.

Actions (MSCI AC World)	0.50
Matières premières (DJ UBS Commod.)	-0.03
Obligations (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.18
Liquidités (Cash €)	-0.01

Marchés actions

A l'exception de l'Europe qui a contre-performé - et dans une moindre mesure le Japon qui est resté inchangé -, toutes les zones géographiques ont terminé dans le vert. Là encore, la tendance n'est pas très marquée, excepté pour l'Asie-Pacifique qui signe la plus forte hausse hebdomadaire. Sur l'ensemble de l'année, ce sont les émergents qui l'emportent avec une hausse de 18,95 %, devant l'Europe (12,85 %), le Japon (9,95 %), l'Asie-Pacifique (9,49 %), les États-Unis (8,83 %) et, logiquement, le Royaume-Uni (5,12 %).

Amérique du Nord (MSCI North America)	0.76
Royaume-Uni (MSCI UK)	0.77
Europe hors R.U. (MSCI Europe ex UK)	-0.57
Japon (MSCI Japan)	0.00
Asie-Pacifique (MSCI Pacific Bassin)	1.25
Pays émergents (MSCI Emerging Markets)	0.59
MSCI AC World	0.50

Marchés de taux

Tous les segments obligataires sans exception ont terminé la semaine dans le rouge – phénomène qui n'avait pas été constaté depuis un mois et demi. Si le *high yield* se maintient proche de l'équilibre, le court terme cède très légèrement du terrain tandis que les obligations les mieux notées signent la plus forte baisse. Sans surprise, cette tendance ne change rien au palmarès qui prévaut depuis janvier et devrait rester ainsi jusqu'à la fin de l'année. Il a été dominé depuis le départ par le *high yield* (6,60 %), suivi par l'*investment grade* (1,53 %) et, enfin, le court terme (0,08 %).

Obligations Investment Grade en € (BOFA EMU Large Cap IG)	-0.18
Obligations d'État des pays de la zone Euro (BOFA EMU 1-3Y)	-0.06
Obligations à haut rendement en € (BOFA Euro HY)	-0.03

Taux de change

L'euro a profité concomitamment la semaine passée de la hausse des taux américains qui a pesé sur le dollar et des nouvelles craintes relatives aux négociations entourant le Brexit qui ont pénalisé la livre. Au final, cette année aura été marquée par une hausse globale de l'euro qui s'est apprécié de 12 % face au dollar de 7,33 % face au yen et de 3,08 % face à la livre.

1 € = 1.181 \$	↑
1 € = 0.883 £	↑
1 € = 132.45 ¥	↓