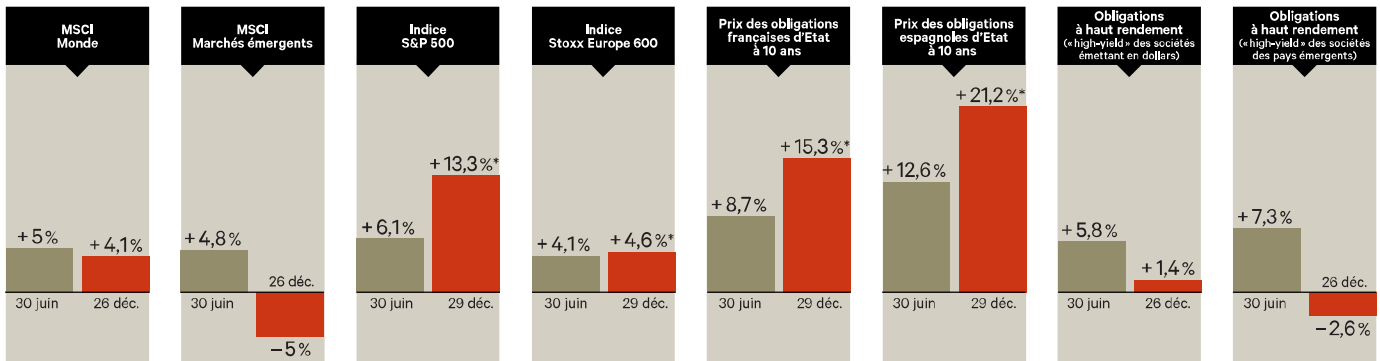


# La double vie des marchés en 2014

## Les performances des marchés mondiaux en 2014

Depuis le début de l'année, en %



\* N. SIFANCE

LES ECHOS / SOURCE : BLOOMBERG

- Après un début d'année sur les chapeaux de roue, les marchés ont levé le pied au second semestre.
- Les craintes sur la croissance mondiale et le changement de politique de la Fed sonnent le retour de la volatilité.

### MARCHÉS FINANCIERS

Pierrick Fay  
pfay@lesechos.fr

Pour gagner en 2014, il valait mieux prendre des risques en début d'année. L'exercice qui se termine a en effet été marqué par deux tendances. D'abord une nouvelle progression de la majeure partie des actifs financiers dans le sillage de Wall Street et des obligations d'Etat.

Ensuite, l'essentiel de la performance a été réalisé au premier semestre... à l'exception des marchés actions américains et des emprunts d'Etat de la zone euro.

#### Deux surprises

Pour Eric Chaney, chez AXA IM, les deux surprises de 2014 ont été « la poursuite de la baisse des taux d'intérêt à long terme et la déception de l'Europe, entrée dans une situation assez déflationniste et avec des investisseurs qui s'interrogent sur sa capacité à se sortir de cette situation ».

2014 restera malgré tout comme une bonne année pour les marchés actions et obligataires. « En début d'année, les espoirs sur la zone euro et sur la croissance mondiale étaient très forts. Mais les premières déceptions sont intervenues à l'été, avec notamment les inquiétudes sur le moteur allemand », reconnaît David Kalfon, chez Amalika AM. Le climat s'est ensuite dégradé, avec les doutes qui se sont étendus à la croissance mondiale. Des doutes symbolisés par la chute des prix du pétrole.

2014 restera malgré tout comme une bonne année pour les marchés actions et obligataires.

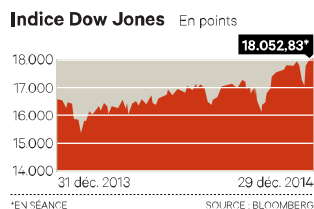
Mais les banques centrales ont aussi joué un rôle très important, rappelle Jean-Louis Mourier. « Entre mi-2013 et mi-2014, les marchés actions et obligataires ont été soutenus par les injections massives de liquidités. Puis, l'optimisme a com-

mencé à diminuer au printemps 2014 et s'est effondré durant l'été, alors que la Fed a confirmé que son programme de rachat d'actifs prendrait fin en octobre et qu'elle a commencé à évoquer son programme de hausse des taux. Cela a marqué les marchés. »

Dans ce contexte, la volatilité, quasiment absente au premier semestre, a fait un retour au premier plan en fin d'année. Les investisseurs ont en effet surragé aux mauvaises nouvelles début octobre (-11 % en 12 séances), puis début décembre (-9 % en 6 séances). De

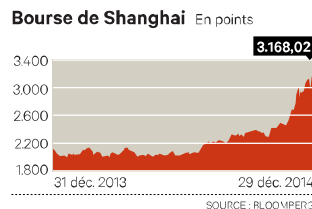
ce point de vue, constate David Kalfon, « 2014 a été une année plus normale que 2013, dans le sens où l'on a eu plus de volatilité et un peu moins de épisodes de corrections importantes, parfois de plus de 10 %, ce que l'on n'avait pas vu l'an dernier ». C'est sans doute le scénario qui se profile pour 2015. « On sort de cette période où les actions des banques centrales faisaient qu'il n'y avait pas ou peu de volatilité. Il est clair que les attentes des investisseurs vis-à-vis des actifs risqués sont appelées à changer. »

## Des gagnants... et des perdants



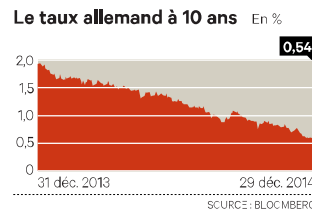
### Le Dow Jones toujours plus haut

Si l'indice S&P 500 a volé de record en record cette année (plus de 50 en clôture), l'indice Dow Jones est aussi monté jusqu'au ciel, au-dessus du seuil symbolique des 18.000 points. Il gagne près de 9 % depuis le début de l'année et devrait pour la première fois de son histoire connaître six années de hausse d'affilée à plus de 5 % sur un an. Entre 1991 et 1999, le Dow Jones avait certes engrangé neuf années de hausse de suite, mais 1992 (+4,2 %) et 1994 (+2,1 %) n'avaient pas été fastes.



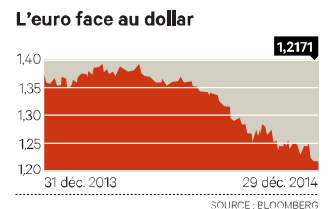
### La revanche de la Bourse de Shanghai

Au moment où les marchés s'interrogent sur la capacité de la Chine à tenir ses objectifs de croissance, la Bourse de Shanghai navigue à son plus haut niveau depuis cinq ans. L'indice bondit même de 50 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier, après plusieurs années de sous-performance par rapport aux actions des pays émergents. La mise en place du rapprochement avec la Bourse de Hong Kong a renforcé l'intérêt des gros investisseurs pour les actions chinoises.



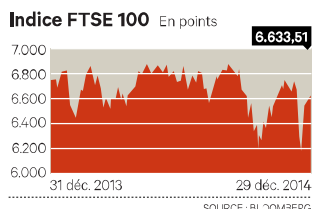
### Le taux à 10 ans allemand au plus bas

Le rendement de l'emprunt d'Etat allemand à 10 ans n'a cessé de battre des records à la baisse pour tomber à moins de 0,55 %. Il était de 3,49 %, en avril 2011, alors que planait le risque d'un éclatement de la zone euro. Début 2014, peu de gens lui prédisaient un tel parcours, pas plus que pour le taux français, également au plus bas historique. C'était compter sans les craintes de déflation, sans la politique de taux zéro de la BCE et sans son statut de valeur refuge face aux risques géopolitiques.



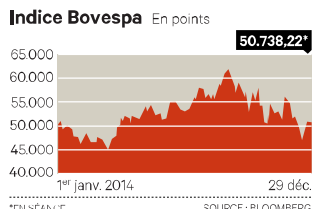
### Le dollar superstar du marché des changes

C'est la principale conséquence du changement de politique monétaire de la Fed : le dollar sort gagnant contre pratiquement toutes les monnaies depuis le début de l'année. Il gagne 13,2 % face à l'euro, mais aussi 11 % face à un panier des principaux devises constitué par Bloomberg. Le rebond du billet vert est aussi le symbole d'une économie redevenue conquérante, qui affiche une croissance de 5 % au troisième trimestre, la plus forte depuis onze ans.



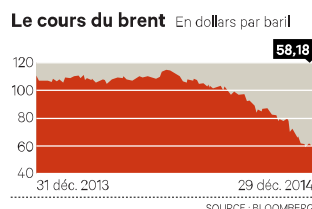
### Triste anniversaire pour la Bourse de Londres

L'indice Footsie 100 recule de 1,8 % depuis le début de l'année, loin de sa performance de 2013 (+14,4 %). C'est surtout la plus forte baisse des principales Bourses occidentales. Pour ses trente ans, l'indice phare de la City ne sera pas parvenu à inscrire un nouveau record. La faute aux minières et des pétrolières pénalisées par la baisse du prix des matières premières, mais aussi aux distributeurs Tesco (-44 %) et Sainsbury's (-33 %).



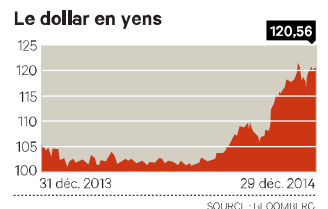
### Le Brésil, géant aux pieds d'argile des marchés

Une économie qui flanche, une inflation qui galope, des entreprises fragilisées par la chute des matières premières, 2014 restera une année noire pour le Brésil, symbolisée par la déroute en demi-finale de sa Coupe du monde. Mais la Bourse s'intéressait à une autre compétition : la présidentielle. Elle ne retrouve pas son allant de l'été, quand elle gagnait 20 % sur des espoirs de victoire des réformateurs.



### Pétrole : le choc de la chute des prix

Alors que les prix du pétrole (WTI et Brent) s'effondraient au-dessus des 100 dollars le baril sur les six premiers mois de l'année, leur effondrement a commencé cet été et atteint son paroxysme en décembre en passant sous les 60 dollars. L'Opep, et en particulier l'Arabie saoudite, a refusé de réduire sa production malgré une baisse de la demande mondiale. Certains membres de l'Opep cherchaient à grever la rentabilité de l'exploitation du pétrole de schiste américain.



### L'effondrement du yen commence à inquiéter

Voulue et souhaitée depuis 2013 avec la politique accommodante de la banque centrale du Japon sous l'influence du Premier ministre, Shinzo Abe, la dégringolade du yen a commencé à inquiéter les autorités nipponnes lorsque le dollar a dépassé la barre des 110 yens en octobre, pour s'efficher aujourd'hui autour de 120 yens. Alors qu'elle fluctuait sous les 105 yens en début d'année, la forte chute de la devise profite au Nikkei, mais complique la politique de relance de Shinzo Abe.