

Billet du Président et des gestionnaires Juillet 2012

Rétrospectives des événements

Les trois premiers mois de l'année, les marchés financiers ont affiché leur meilleur départ depuis 1998. Ainsi, les titres qui avaient été en difficulté en 2011, tels que les actions bancaires ou les emprunts d'Etat des pays périphériques de la zone euro, se sont particulièrement redressés.

Pour autant, l'environnement ne s'est amélioré que de manière apparente: les progrès enregistrés sont surtout dus aux mesures exceptionnelles des gouvernements et des banques centrales, qui ont fait suite à la crise financière de 2007/2008. De plus, les bons résultats publiés au premier trimestre (du moins par rapport aux attentes), en particulier aux Etats- Unis, ont contribué à contenir le mouvement de correction entamé début avril. Les catégories de placement aux risques les plus élevés ont affiché une progression remarquable.

Mais dès le mois d'avril, le climat du marché s'est teinté de beaucoup plus de prudence. Après les élections grecques peu probantes du 6 mai, constatant l'impossibilité de former un gouvernement dans le pays, les acteurs du marché ont pris conscience du risque immédiat d'une défaillance grecque et de l'éventualité d'une sortie précipitée du pays de la zone euro. Une telle évolution aurait des conséquences imprévisibles pour le reste de l'Union économique et monétaire. Par ailleurs, la situation est devenue critique en Espagne, où la nécessité d'une recapitalisation des banques locales se révèle une tâche trop ardue pour le gouvernement, tandis que les mesures d'austérité provoquent une forte contraction économique. Aucune solution rapide à ces problèmes n'est disponible car elle impliquerait forcément une certaine forme de responsabilité commune sur une partie ou l'ensemble de la dette européenne, et imposerait aux pays un abandon de leur souveraineté. Les traités actuels ne permettent pas de s'engager sur cette voie, et la Banque centrale européenne (BCE) ne peut rien faire de plus pour amortir les effets négatifs de la crise. Au final, les dirigeants politiques doivent prendre en main l'avenir de l'Union économique et monétaire, et au besoin adapter les traités

Situation économique générale:

Lors du Sommet européen de fin juin, les dirigeants européens ont reconnu la nécessité de prévenir la propagation de la crise bancaire à leurs gouvernements respectifs. Pour cette raison, un mécanisme de supervision bancaire unique sera mise en place avant la fin 2012. De plus, le Mécanisme européen de stabilité (MES) sera capable de recapitaliser directement les banques si elles remplissent les critères nécessaires, signifiant que ces aides financières n'impacteront pas les finances gouvernementales. En revanche, pas de mention quant à une garantie transfrontalière des dépôts bancaires, ni d'un calendrier pour une union budgétaire et ni d'engagements financiers supplémentaires pour le MES.

La croissance mondiale est affectée par les turbulences en Europe. Les marchés émergents s'en sortent nettement mieux, même si les principaux pays tels que la Chine, l'Inde ou le Brésil subissent une pause dans leur rythme de croissance. Toutefois, l'assouplissement des politiques monétaires et les mesures de stimulation conjoncturelle en Chine devraient améliorer les perspectives de l'économie mondiale. Les effets de ces actions se manifesteront bien sûr avec un certain décalage. Quant aux Etats-Unis, ils sont le seul îlot de croissance (excepté la Suisse) qui demeure. Il convient toutefois de se demander jusqu'à quand ce rythme de croissance peut tenir indépendamment des conditions globales.

Résultant de la divergence des situations économiques entre l'Europe et les Etats-Unis, le dollar américain s'est apprécié face à l'euro, de même que face au franc suisse. Quant au taux de change EUR/CHF, il fluctue autour du niveau plancher soutenu par la Banque nationale suisse.

La progression de la valeur des parts, depuis le 31 décembre 2011 jusqu'au 30 juin 2012, a été pour la part A (segment croissance en EUR) de EUR +3.43%, pour la part B (segment conservateur en EUR) de EUR +1.66% et pour la part C (segment croissance en CHF) de CHF 1.27%.