

Billet du Président et des gestionnaires

Juillet 2021

L'une des images marquantes du début de l'année restera longtemps ancrée dans les mémoires : celle de l'assaut lancé sur le Capitole, à Washington, par des partisans de Donald Trump. Joe Biden a, en revanche, pu prendre ses fonctions en impulsant un nouvel élan. À cela s'est ajouté l'accord sur un train de mesures de USD 1'900 milliards visant à stimuler l'économie américaine, ce qui a, d'une manière générale, surpris positivement les observateurs du marché.

Mais toutes ces bonnes nouvelles – mesures vigoureuses de soutien mises en œuvre par le gouvernement, amélioration des données de la conjoncture américaine et progrès significatifs enregistrés en ce qui concerne l'avancement de la vaccination de la population – ont également eu un revers, qui a pris la forme d'une hausse plus rapide que prévue des rendements des emprunts d'État américains. Conséquence de l'augmentation du nombre de cas de Covid, la détérioration de la conjoncture observée en Europe a également alimenté l'incertitude des marchés aux mois de février et mars.

Dans un tel contexte, ni la Réserve fédérale américaine ni la Banque centrale européenne (BCE) ne se sont montrées disposées à modifier leurs politiques monétaires extrêmement généreuses.

C'est notamment à ce calme, dont font preuve les banques centrales aux États-Unis et en Europe, que les actions, telles qu'elles sont mesurées au sein de l'indice MSCI World, doivent probablement d'avoir enregistré une progression de 5,7 % au cours du 1^e trimestre et +6,6 % au 2^e trimestre.

Les obligations ont enregistré des pertes significatives au 1^e trimestre, même s'il est vrai que la baisse des prix a été compensée par la hausse des rendements. Au 2^e trimestre, en raison de la hausse de l'inflation, le parcours s'est révélé être semé d'embûches pour les investisseurs obligataires.

Au cours du 1^e trimestre 2021, le USD s'est redressé face à la plupart des monnaies majeures et mineures. Avec le programme de vaccination, les succès remportés dans la lutte contre la propagation de l'épidémie ont permis aux autorités américaines d'assouplir les mesures de restriction. L'amélioration de la situation économique américaine qui en a résulté en comparaison internationale a entraîné une hausse des taux américains à un niveau plus élevé que ceux de la plupart des autres économies, ce qui a eu pour effet de doper le USD.

Au 2^e trimestre, l'économie mondiale ayant pris de l'élan, les monnaies dites cycliques ont progressé. Les monnaies des pays émergents ainsi que l'euro (+0,9 %) ont progressé par rapport au USD.

Le train massif de mesures budgétaires décidé aux États-Unis et les solides données conjoncturelles du 1^e semestre ont donné un coup de fouet aux matières premières, qui avaient longtemps été dédaignées. C'est l'effet de la demande croissante des consommateurs et des goulets d'étranglement du côté de l'offre.

L'or, en revanche, a perdu une grande partie de son lustre. Cela tient à la hausse des rendements réels américains. Une telle évolution rend les investissements dans des titres générant des intérêts plus attrayants que les investissements dans le métal jaune.