

## **Billet du Président et des gestionnaires**

### **Juillet 2018**

L'année boursière a démarré sur les chapeaux de roues: l'indice américain des actions a progressé de plus de 5% en janvier. Cependant, l'euphorie n'a pas duré. Des résultats d'inflation étonnamment élevés en provenance des Etats-Unis ont conduit à un recul considérable des prix des obligations souveraines de longue échéance, les marchés des actions y ont réagi avec d'importantes baisses au début du mois de février. Après une brève accalmie, au mois de mars, l'escalade de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine a pesé de nouveau sur le cours des actions et sur les rendements des obligations souveraines. Un léger recul des indicateurs avancés en Chine et en Europe, qui donnent la tendance de l'évolution économique à venir, n'a pas aidé. Dès le mois d'avril, les fluctuations des marchés des actions et des obligations ont commencé à s'atténuer, compte tenu des bons résultats de l'économie américaine. Par ailleurs, la hausse des taux américains a été interprétée comme un danger pour les investissements risqués dans les pays industrialisés. En mai et juin, les résultats des élections en Italie et la destitution de Mariano Rajoy en Espagne ont déstabilisé les marchés et mis sous pression l'Euro. En juin, la crainte d'une guerre commerciale a de nouveau occupé tous les esprits. Mais, grâce à un mois d'avril robuste, les marchés globaux des actions ont finalement enregistré une progression de 1.6% en monnaie locale pour le 1<sup>er</sup> semestre. En revanche, les prix des obligations souveraines ont légèrement reculé dans le monde entier sur l'ensemble du semestre (-0.1% en monnaie locale).

L'évolution favorable des marchés globaux des actions durant le semestre s'explique avant tout par la bonne tenue de Wall Street et en particulier des actions technologiques américaines. Facebook, Amazon, Netflix et Google – dans le jargon boursier, les « FANG » – ont brillé avec une plus-value semestrielle de plus de 40% en moyenne. Le secteur de l'énergie, qui a profité de la forte hausse des prix du pétrole durant le semestre, a fait encore mieux. En revanche, les actions des pays émergents ont perdu 2.7%, ceci en raison des craintes que la guerre commerciale et l'affermissement du dollar viennent brouiller les perspectives de ces pays.

Durant le 1<sup>er</sup> semestre, les marchés des obligations ont enchaîné les hausses et les baisses. Les obligations des pays émergents ont également été aux prises avec des pertes – d'une part, en raison de facteurs externes comme l'affermissement du dollar américain ; d'autre part, en raison de problèmes internes, par exemple en Turquie. Les obligations d'entreprises ont plus ou moins tiré leur épingle du jeu.

La faiblesse de l'euro a également contaminé d'autres monnaies européennes durant le semestre. L'idée de plus en plus discutée en Italie consistant à réintroduire la Lire a eu un effet particulièrement dévastateur. Par ailleurs, Mario Draghi, le président de la Banque Centrale Européenne, a expliqué qu'il ne fallait guère attendre une hausse des taux directeurs avant l'été 2019. Si le franc suisse a progressé durant la crise gouvernementale italienne, il a perdu 1.9% par rapport au dollar américain au 1<sup>er</sup> semestre. Les monnaies des pays émergents ont connu des pertes importantes, en particulier le Real brésilien et la Lira turque.

Du côté des prix du pétrole, les événements politiques ont eu une influence positive : l'or noir a profité des sanctions américaines à l'encontre du grand producteur de pétrole qu'est l'Iran. La tendance haussière s'est poursuivie même si l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), de concert avec la Russie, a annoncé des mesures en faveur d'une augmentation progressive de la production d'ici à la fin de l'année.