

Bilan du 1^{er} semestre 2016

Les premiers mois de l'année se sont avérés volatils pour les marchés. Deux « secousses » principales ont agité les actifs financiers. En janvier, le ralentissement économique chinois et la chute du baril de pétrole ont inquiété les investisseurs, impactant fortement les actifs risqués (le CAC 40 baissant à 3900 points contre 4637 fin 2015). La dissipation progressive de ces craintes a ensuite permis un rebond des marchés actions, jusqu'à la fin mai, ces derniers effaçant leurs pertes de début d'année. Nouveau coup de tonnerre en juin, le vote des anglais en faveur d'un « Brexit » a provoqué une nouvelle chute des marchés financiers.

Au final, sur le semestre, le CAC 40 perd 8,6 % (-6,6 % pour l'indice dividendes réinvestis), l'Eurostoxx 50 et le Stoxx Europe 600 baissent de respectivement 9,3 % et 9,8 %.

Les indices américains ont mieux résisté, le S&P 500 s'affichant même en hausse de 2,7 % tandis que le Nasdaq perd 3,3 %.

Du côté obligataire, les actifs les moins bien notés ont également souffert. Ainsi, l'indice Itraxx Crossover (obligations d'entreprises notées entre BBB- et BB) est passé de 318 en début d'année à 355, ce qui correspond à un écartement du spread avec les titres les mieux notés (baisse de la valeur des obligations). A l'inverse, les obligations jugées sûres, en particulier les titres souverains allemands, ont profité de la situation et s'affichent en nette hausse. Le taux des obligations à 10 ans allemandes est à -0,10 % (ce qui signifie que les investisseurs payent des intérêts à l'état allemand pour détenir sa dette !) contre 0,64 % fin 2015, ce qui a entraîné une hausse de la valeur de ces obligations d'environ 6 % sur le semestre.

Après être passé sous les 30 dollars en février, le baril de pétrole a nettement rebondi et vaut aux alentours de 50 dollars (sur les niveaux de l'automne dernier), en hausse de plus de 30 % depuis fin 2015.

Sur le front du change, à part la nette baisse de la livre sterling, aucun autre mouvement notable n'est à signaler. L'euro/dollar est resté dans un « range » entre 1,09 et 1,14 et les devises émergentes sont stables par rapport au dollar.

Malgré les chocs vécus au 1^{er} semestre et les incertitudes l'environnement global reste propice aux actifs risqués.

Sur le plan économique, les Etats-Unis, bien que s'approchant d'une fin de cycle, connaissent une croissance de 2 % et cette tendance va se poursuivre dans les prochains mois. En Europe, l'activité est plutôt en début de cycle et la croissance - bien qu'impactée marginalement par le Brexit - devrait être aux alentours de 1,5 % cette année et en 2017. Les entreprises ayant une activité majoritairement domestique dans ces 2 zones géographiques vont en profiter.

Les banques centrales sont très accommodantes et vont le rester dans les prochains mois, ce qui soutient la valorisation des actifs risqués (actions, obligations d'entreprises high yield...).

Enfin, bien que ce fait ne nous réjouisse pas, l'absence d'alternatives rend l'investissement dans des actifs risqués incontournable. Les actifs dits « sans risque » ou à risque faible (obligations souveraines, obligations d'entreprises les mieux notées) ont un rendement proche de zéro dans le meilleur des cas. Le fonds en euros de l'assurance-vie, investi sur ces actifs, voit son rendement baisser année après année. Il est très probable que son rendement tombe à 1 % dans les 3 prochaines années (nous reviendrons sur cet élément dans un prochain point hebdomadaire).

Alors qu'un rendement de 3 à 4 % pouvait être espéré sans prise de risque il y a encore quelque temps (par l'intermédiaire de produits monétaires, fonds obligataires investment grade, fonds euros) la situation s'est nettement dégradée pour les épargnants. Ces derniers doivent actuellement effectuer un choix entre une absence de prise de risque associée à un rendement nul ou la recherche de rendement qui nécessite de prendre des risques et d'accepter de la volatilité.

Evolution du CAC 40 (en vert, à gauche) et du taux 10 ans français (en bleu, à droite) depuis début 2016

