

Forte reprise économique

L'économie de la zone euro connaît une forte reprise depuis que l'avancée de la vaccination desserre l'étau des contraintes sanitaires.

Soutenue par un stimulus monétaire agressif, des plans de relance qui ont enfin débuté en Europe et la forte demande mondiale, la croissance enregistre un bond spectaculaire au 2^{ème} trimestre.

Le niveau d'activité de 2019 devrait ainsi être retrouvé dès le tournant de 2021/2022. La consommation connaît un fort rebond avec la réouverture des commerces alors même que la mobilisation de l'épargne accumulée depuis 1 an ne s'est pas encore produite.



L'emploi et les investissements repartent, notamment pour faire face à des sous-capacités de production (par exemple dans les semi-conducteurs), le climat des affaires est à son plus haut en France depuis 14 ans, l'activité manufacturière à son pic depuis 15 ans.

Les économies chinoises et américaines, qui ont logiquement connu cette période de reprise plus tôt, compte tenu de la différence de temporalité des campagnes de vaccination et de réouverture

des économies, entrent quant à elles dans la phase suivante d'expansion plus régulière.

Ce fort rebond économique s'est accompagné de goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement et de production, d'une hausse du prix des matières premières (il est vrai très déprimées en 2020) et d'une pénurie de main d'œuvre, pas forcément très qualifiée, dans certains secteurs (la restauration en France par exemple). Aux USA, McDonald's est obligé de payer 50 \$ aux candidats pour qu'ils acceptent de venir passer un entretien d'embauche.

Ces phénomènes ont logiquement provoqué une inflation plus élevée, qui devrait encore durer quelques mois mais les Banques Centrales considèrent qu'elle est transitoire et maintiennent pour l'instant leur politique monétaire très accommodante. Les taux d'intérêt devraient ainsi rester à un niveau bas encore 1 ou 2 ans.

Des taux bien plus élevés poseraient d'ailleurs des problèmes majeurs aux Etats surendettés avant la crise et bien davantage après.



Les marchés financiers

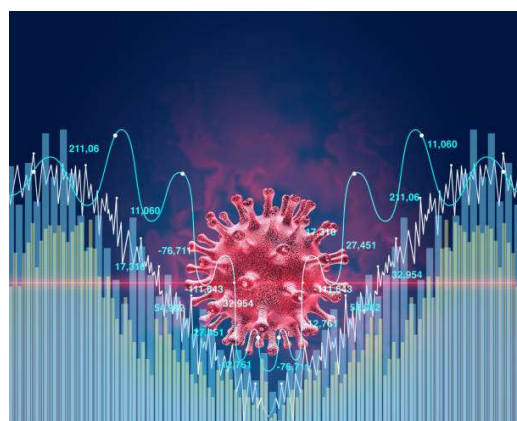
Dans ce contexte, les actions mondiales ont continué leur progression (+17,2 % pour le CAC en 2021, + 12 % depuis le début de l'année pour le Dow Jones et le Nasdaq) mais à un rythme modéré avec +1,6 % par exemple en juin pour les actions européennes qui, ayant accumulé du retard ces dernières années, surperforment toutefois les autres marchés en 2021.

Si l'environnement économique et les liquidités abondantes demeurent de puissants facteurs de soutien, les marchés :

- avaient d'une part largement anticipé ces tendances favorables,
- s'inquiètent d'autre part d'une probable remontée des taux à terme, de la diffusion du variant Delta (plus contagieux mais visiblement peu virulent pour les vaccinés) et surtout des valorisations élevées de bon nombre d'actions et de secteurs.

En effet, si 2020 avait vu s'envoler les valeurs « confinement », notamment toute les grandes sociétés technologiques américaines (Amazon, Google, Netflix, Microsoft,...) les perspectives de reprise ont permis aux valeurs cycliques (industrielles, tourisme, financières, pétrolières et minières) de rattraper en grande partie leur retard, si bien que peu d'actions paraissent aujourd'hui décotées.

Le potentiel des marchés est donc désormais plus limité à court terme.



Nos recommandations de début d'année affichent des performances satisfaisantes au 30 juin :

- Pour les gestions « Value » : +18,6 % pour HMG RENDEMENT, +22,8 % pour ECHIQUIER VALUE EURO, et +20,10 % pour R-CO CONVICTION EURO.
- Pour les thématiques : +17,7 % pour BNP AQUA (eau), +16,8 % pour PICTET SECURITY, + 16 % pour EdR HEALTHCARE (santé), +14 % pour PICTET DIGITAL.

Les valeurs liées à la transition écologique enregistrent des hausses plus limitées mais les perspectives du secteur demeurent évidemment très bonnes.

Enfin, la seule déception provient des émergents (où l'accès au vaccin est globalement insuffisant) et de la Chine, délaissée par les flux d'investissement, mais nul doute que la montée en puissance économique de cette zone se poursuivra.