

Quant aux Bourses des pays émergents, l'indice mondial MSCI des actions émergentes a enregistré une hausse de 16% en 2010, soit un rythme de progression nettement inférieur à l'année précédente (+74%).

Globalement, les principales places boursières ont poursuivi une tendance à la hausse durant le **premier semestre 2011**, suite au regain de confiance quant à la reprise économique dans les pays occidentaux. Les indices boursiers américains ont enregistré des gains de l'ordre de 7% pour le Dow Jones et de 4,5% pour le Nasdaq Composite. Sur les marchés européens, le Dax a évolué durant la période de 6,6%, le CAC 40 de l'ordre de 4,7%, alors que le FTSE est resté quasiment stable. Seul le Nikkei a enregistré un recul sur le premier trimestre 2011 d'environ 9,6% sous l'effet de la catastrophe naturelle qui a ravagé l'Archipel nippon.

En ce qui concerne le marché obligataire international, après un court épisode de baisse, les rendements se sont inscrits en hausse sur fond d'amélioration des perspectives économiques aux Etats-Unis. Le rendement à 10 ans américain a marqué le pic de l'année à 3,99% le 5 avril, pour la première fois depuis juin 2009, contre 3,61% atteint en février.

Cette tendance a été renversée au cours du deuxième semestre, le taux à 10 ans américain a touché un plus bas de l'année à 2,38%, sous l'effet d'une série d'indicateurs économiques négatifs aux Etats-Unis et de l'annonce par la Fed d'un nouveau programme d'achat d'actifs portant sur \$ 600 milliards de titres du Trésor à long terme. Le rendement américain à 10 ans a néanmoins réussi à limiter ses pertes pour clôturer l'année à 3,30%, dans le sillage du regain d'optimisme concernant la croissance économique mondiale.

Les rendements obligataires allemands ont été également orientés à la baisse sur la majeure partie de l'année, profitant de la montée de l'aversion au risque dans le sillage de la crise de la dette européenne.

Le rendement à 10 ans allemand a atteint un plus bas de l'année à 2,11% le 31 août contre plus de 3,30% au début du mois de janvier. Il a réussi par la suite à se ressaisir pour clôturer l'année à 2,96%, profitant de l'optimisme général qui a régné en fin d'année.

L'évolution des taux de rendement au cours de la **première moitié de 2011** a connu deux périodes différentes. En effet, la tendance haussière des taux obligataires à 10 ans dans les principales économies avancées s'est poursuivie au cours du premier trimestre 2011 suite à l'augmentation des anticipations inflationnistes. Sous l'effet d'un affaiblissement de la reprise et d'anticipation de la poursuite de politiques monétaires accommodantes dans le sillage des craintes sur la dette souveraine des Etats-Unis d'Amérique et des pays de la Zone Euro, les rendements obligataires ont reculé durant le deuxième trimestre. Les rendements américain et allemand ont clôturé la première moitié de 2011 à 3,16% et 3%, respectivement.

SECTION 3 – MARCHES INTERNATIONAUX DES CHANGES ET DE L'OR

En 2010, les marchés des changes internationaux ont été marqués par le net fléchissement de la devise européenne face au dollar américain, essentiellement en raison de l'intensification de la crise de la dette souveraine dans la zone euro. Ce recul a, toutefois, été freiné par l'adoption d'un vaste plan de sauvetage européen ainsi que par l'annonce d'un nouveau plan d'assouplissement quantitatif américain.

En effet, le dollar américain a poursuivi une tendance haussière contre l'euro jusqu'au début du mois de juin profitant, d'une part, de l'amélioration des perspectives de croissance aux Etats-Unis et d'autre part, des incertitudes sur la croissance de la zone euro en raison de la dégradation de la situation financière de certains pays périphériques de la zone confrontés à une crise d'endettement.

Le dollar a ainsi atteint, le 7 juin, un plus haut de quatre ans contre euro à 1,1875 contre 1,4285 au début de l'année.

Toutefois, la publication par la suite d'une série d'indicateurs économiques décevants aux Etats-Unis remettant en cause la viabilité de la reprise américaine a permis d'inverser la tendance haussière du dollar. L'euro a profité en même temps de la bonne tenue de l'économie allemande et de l'atténuation des préoccupations relatives aux problèmes de financement de certains pays de la Zone Euro. Ce changement du sentiment des investisseurs est attribuable notamment à la publication, le 23 juillet, des résultats rassurants des «stress tests» auxquels l'Union européenne et la Suisse avaient soumis leurs banques, ainsi qu'au succès de certains pays périphériques de la Zone Euro à lever des fonds sur le marché international.

La dégringolade du dollar s'est faite à un rythme presque continu depuis le mois de juin, la monnaie américaine ayant clôturé l'année à 1,3377 USD pour un euro.

Face au yen, le dollar s'est déprécié sur l'année de plus de 12%, passant de 92,90 à 81,50. La devise nipponne a retrouvé son statut de valeur refuge dans un climat caractérisé par l'exacerbation des craintes liées à la crise de la dette des pays de la Zone Euro. Les risques d'un ralentissement de la croissance mondiale ont également soutenu le yen.

Au cours du premier semestre de 2011, la dégradation des perspectives de croissance aux Etats-Unis, avec la publication d'indicateurs économiques américains décevants, conjuguée à l'envolée des prix pétroliers, suite à l'intensification des tensions politiques en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, a maintenu la pression sur le dollar qui a poursuivi sa tendance baissière contre euro, pour atteindre, le 4 mai, un plus bas de 17 mois à 1,4939. Simultanément, la monnaie unique a profité des anticipations grandissantes d'une normalisation imminente de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que l'atténuation relative des craintes d'une propagation de la crise de la dette de certains pays de la zone euro à l'ensemble de la région. La parité EUR/USD a clôturé le premier semestre à 1,4522.

Contre yen, le dollar a oscillé, durant les six premiers mois de l'année, dans une large fourchette comprise entre 76,99 et 85,54. Le séisme dévastateur du 11 mars au Japon, puis le tsunami et la crise nucléaire qui en ont résulté, ont accru la volatilité de la devise nipponne, qui a terminé le premier semestre à 80,52 yens pour un dollar.

En ce qui concerne l'or, l'année 2010 a constitué la dixième année consécutive de hausse du prix du métal jaune qui a surperformé toutes les classes d'actifs et la plupart des matières premières.

Après avoir ouvert l'année à 1.096,25 \$ l'once, le prix du métal jaune a évolué au cours du premier trimestre 2010 en dents de scie, oscillant dans une fourchette comprise entre 1.040 \$ et 1.160 \$ l'once. L'or a eu du mal à franchir le niveau de 1.200 \$ l'once, son record atteint le 3 décembre 2009, en raison principalement du renforcement du dollar américain sur la même période.

A partir du deuxième trimestre, l'or a retrouvé son statut de valeur refuge, sous l'effet du retour des craintes suscitées par les risques qui guettent la reprise de l'économie mondiale, d'une part et de l'amplification de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, d'autre part. Il a culminé à 1.430,95 \$ le 7 décembre 2010, à la faveur d'un nouvel accès de faiblesse du dollar américain, du regain des craintes suscitées par la crise de la dette européenne, ainsi que de la résurgence des craintes inflationnistes, notamment après le dernier programme d'assouplissement quantitatif (QE2) adopté par la Réserve Fédérale. L'or a clôturé l'année à 1.419,95 \$ l'once, soit une progression de 29,5% sur l'année.

En 2011, l'or, devise refuge par excellence, a continué sa progression, franchissant même la barre symbolique de 1.500 \$ l'once, dans un contexte d'incertitudes économiques mondiales. Le métal jaune a clôturé le premier semestre au niveau de 1.499,60 \$ l'once (il a atteint un nouveau plus haut historique à 1.813,79 \$ l'once le 11 août).