

Puissant rebond sur les marchés actions en amont de la période estivale. Après le trou d'air du mois précédent, les investisseurs sont repartis à l'assaut des actifs risqués, propulsant ainsi les indices sur leurs plus hauts annuels, voire pour certains sur leurs plus hauts historiques. Le premier semestre s'achevait ainsi sur des performances conséquentes, laissant loin derrière nous les stigmates de la baisse éclair du dernier trimestre de l'année précédente.

Ce vigoureux retournement, alors même que la macro-économie, comme attendu, montre des signes d'essoufflement, a été favorisé par le revirement des banques centrales notamment Réserve Fédérale et Banque Centrale Européenne. Sur le vieux continent, alors que son mandat arrivera à échéance en octobre prochain, Mario Draghi a rappelé de manière très ferme que l'institution se tenait prête à agir si l'évolution de la situation économique le nécessitait. Dans l'intervalle, la BCE a décidé de renforcer modestement son soutien à la croissance en lançant des nouvelles opérations de refinancement de long terme et en assurant que les taux directeurs resteront à ce niveau jusqu'à mi-2020. Finalement jugée pas assez prudente dans ses annonces (les marchés attendaient une baisse de taux), l'institution européenne a surtout cherché à lutter contre l'assouplissement de la communication de la Réserve Fédérale, car c'est bien de l'autre côté de l'Atlantique que l'on trouve les raisons du rebond des actifs financiers du mois de juin.

En effet, en l'espace de neuf mois, la Fed est passée d'une anticipation de relèvement de taux à deux ou trois reprises, à une possible double baisse des taux d'ici la fin de l'année. Menacé par la pression d'une révocation par Donald Trump d'une part, pris en 'otage' par les marchés actions susceptibles de reproduire le mouvement de fin d'année dernière d'autre part, le Président de la Fed, Jérôme Powell, s'est résolu à ouvrir la porte à un retour d'une politique non conventionnelle. Face à des données économiques qui se dégradent petit à petit sous les effets de la guerre commerciale que se livrent américains et chinois, et une inflation toujours éloignée de son objectif, la Banque Centrale semble assez divisée, et le changement de ton prépare à l'éventuelle dégradation de l'économie américaine.

Ainsi, et de manière toujours contre-intuitive, ces perspectives ont dopé les indices actions mondiaux et les ont immunisé contre d'éventuelles publications d'indicateurs économiques mitigés, puisque devant la faible rémunération des marchés obligataires, la seule échappatoire reste les actifs risqués. Toutefois, cette 'chasse' au rendement nous semble hasardeuse, car les deux Banques Centrales semblent avoir pris ces décisions par anticipation d'un éventuel dérapage dans les relations entre américains et chinois pourtant renouées lors du dernier G20. Or, les marchés ont probablement acté trop rapidement une baisse des taux, et toutes déclarations n'allant pas dans leur sens pourraient les rendre nerveux.

Comme souvent, la période estivale frappée de volumes d'échanges boursiers réduits pourrait offrir son lot de rebondissements et de volatilité. En ce sens, la prudence dont nous faisons preuve depuis plusieurs semaines est plus que jamais d'actualité.

Toute l'équipe de la FOX reste à votre disposition.

La FOX.