



Par
Sabahudin Softic
Directeur adjoint | Gestion & analyses
LUSENTI CONINCO
www.lusenticoninco.ch

Le système économique et financier reste résilient !



Source: pixabay.com

Face à de multiples vents contraires, les marchés actions continuent à globalement bien se porter. Malgré une volatilité parfois importante, ils ont été en nette hausse sur la première moitié de l'année. Mis à part les titres technologiques qui sont richement valorisés, les cours de la plupart des autres secteurs ne présentent pas d'évolution excessive à ce stade. Malgré une situation géopolitique tendue et certaines incertitudes politiques aux États-Unis notamment, l'économie reste orientée positivement. Cela dit, la divergence de certains indicateurs macroéconomiques devrait malgré tout inciter à une certaine prudence. Il y a en revanche un risque que l'inflation se maintienne à un niveau élevé en raison de politiques monétaires pas suffisamment restrictives, mais rendues nécessaires entre autres par les niveaux d'endettement élevés et toujours en forte croissance.

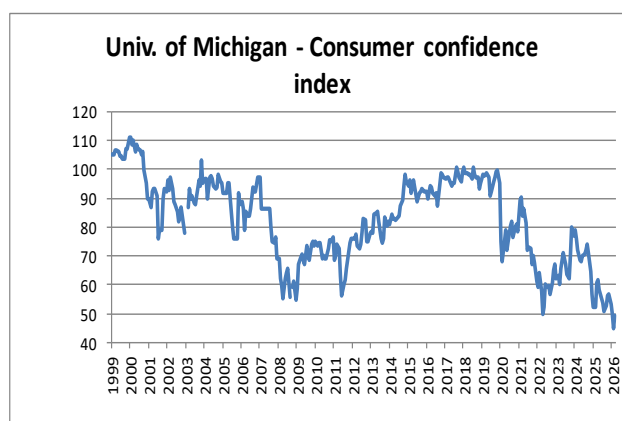
Situation géopolitique

La situation géopolitique est encore compliquée. Tout d'abord en Europe où, après plus de quatre ans de guerre en Ukraine, aucun signe tangible de paix ne se dessine, et aucun des belligérants ne semble vouloir faire de concessions. Puis au Moyen-Orient avec l'attaque américano-israélienne contre l'Iran entamée fin février. Ce qui ne devait durer que quelques jours s'est progressivement transformé en un conflit dont on ne voit pas le bout. De multiples tentatives de trêve n'ayant toujours pas abouti à une solution négociée vers une paix durable, malgré un premier accord signé. Ces événements géopolitiques ont eu des impacts immédiats assez importants sur les marchés au moment où ils sont arrivés, mais ont généralement été assez vite digérés. Les acteurs économiques trouvant des moyens de s'adapter relativement rapidement à la situation.

Les impacts sur le long terme peuvent potentiellement être très importants et difficilement prévisibles. Par exemple, un risque de désindustrialisation en Europe en raison des répercussions des sanctions sur l'approvisionnement en énergie depuis la Russie ou l'Iran. Ou alors des réorientations géopolitiques au Moyen-Orient qui pourraient y réduire l'influence de certains pays au profit d'autres. Mais sur le court à moyen termes, on constate que les potentiels impacts négatifs sont en apparence contenus.

Situation politique

Les élections à venir aux États-Unis sont une autre source potentielle d'instabilité sur le court terme. En effet, en novembre auront lieu les élections de mi-mandat durant lesquelles, comme tous les deux ans, tous les membres de la chambre des représentants remettent leur mandat en compétition et un tiers des sièges du Sénat sont également remis en jeu. Le camp républicain qui contrôle actuellement les deux chambres est quasi assuré de perdre la majorité à la chambre basse, et il y a un risque grandissant que le parti présidentiel perde également le Sénat. En effet, avant même le début de la guerre en Iran, les sondages concernant Donald Trump et le camp républicain dans son ensemble étaient sur une tendance baissière.

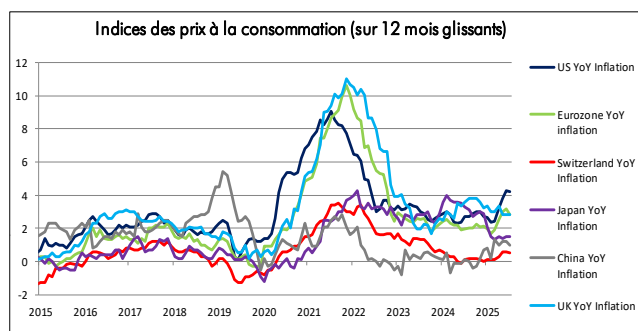


Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

Si l'on se fie aux enquêtes de confiance des consommateurs notamment, une partie des électeurs sont mécontents de l'inflation qui se situe à un niveau plus élevé que dans les autres principaux marchés développés. Ils jugent également que l'économie n'est pas aussi dynamique que ce que le camp présidentiel affirme. Forcément ceci se reflète dans l'opinion que la majorité des Américains a du pouvoir en place, ce qui probablement sera exprimé dans les urnes. On peut rajouter à cela le fait que le nouveau conflit initié par le président contre l'Iran est impopulaire avec une partie grandissante des électeurs. Le risque est que Donald Trump doive composer avec un congrès à majorité démocrate pour le restant de son mandat. Il aurait donc les mains liées sur le plan législatif.

Paradoxalement ceci pourrait pousser l'état fédéral à faire encore plus de déficits en raison de concessions que le président devrait faire pour composer avec un Congrès divisé. Il faut rajouter à cela que les dépenses étatiques pré-électorales pourraient également être plus importantes afin de tenter de stimuler l'activité économique et s'assurer la

confiance des électeurs. Ces éléments seraient mauvais sur le long terme, en raison de dettes supplémentaires et d'une inflation plus élevée. En revanche, l'impact de dépenses étatiques supplémentaires stimulerait l'activité économique sur le court terme. Dans tous les cas, le marché ne semble pas s'inquiéter d'une potentielle crise politique aux États-Unis.

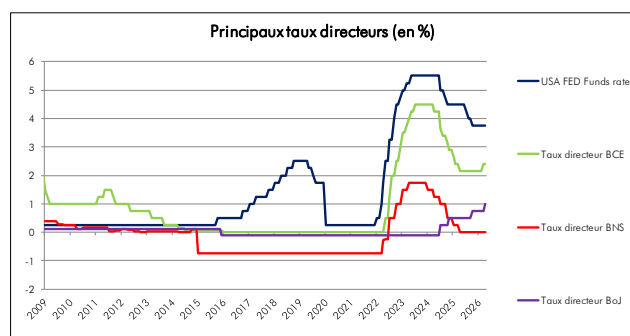


Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

Situation monétaire

Kevin Warsh qui a pris la tête de la Réserve fédérale américaine (FED) en juin 2026 a cherché dès sa première réunion à marquer les esprits. Alors que l'inflation se situe au-dessus de 4%, et le taux directeur à 3,75%, il aurait paru cohérent pour Monsieur Warsh d'annoncer une hausse du loyer de l'argent pour donner un signal clair. C'est d'ailleurs ce qu'a fait Christine Lagarde, directrice de la Banque centrale européenne (BCE) au mois de mai. Monsieur Warsh a quant à lui choisi de continuer avec l'outil de la communication pour le moment. Il a en effet annoncé créer plusieurs comités, composés de spécialistes dans divers domaines, pour étudier l'inflation dans le cadre économique actuel. Ceci a plutôt convaincu le marché dans un premier temps, avec une compression des taux obligataires de long terme à la suite de la Conférence de presse. Cela dit, dans les jours suivants, ils sont remontés pour se situer à fin juin à un plus haut de 18 mois, à 4,56% pour les obligations américaines à 10 ans.

Pour avoir un véritable impact sur l'inflation, le plus efficace pour la FED serait de commencer à remonter les taux, comme a commencé à le faire la BCE et la Banque du Japon (BoJ). Cela dit, il ne faut pas oublier que le nouveau président de la FED a été choisi par Donald Trump personnellement, avant d'être confirmé par le Sénat à majorité républicaine. Or, le président américain a continuellement mis la pression sur le précédent président de la FED, Jérôme Powell, pour qu'il baisse les taux malgré une inflation qui était problématique.



Source: LSEG/LUSENTI CONINCO

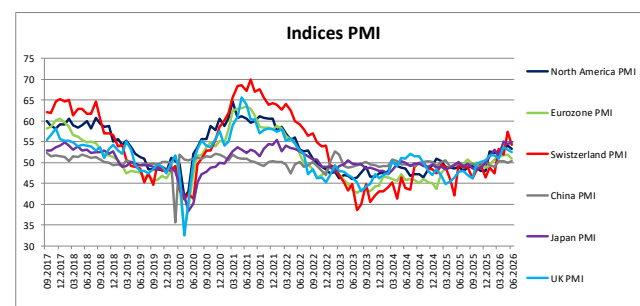
Pour le moment, le marché ne croit que partiellement au scénario d'une FED plus restrictive monétairement. Selon l'agence financière Bloomberg, mi-juillet, le marché monétaire intégrait une probabilité de 50% que la FED monte le taux directeur de 0,25% lors de sa réunion de fin juillet. Il paraît plus cohérent que Monsieur Warsh cherche à gagner du temps, en faisant de la communication, dans l'espoir que des attentes d'inflation en baisse suffiront à effectivement calmer la hausse des prix.

Il y a de fortes chances que la FED décide de « tolérer » une inflation plus élevée qu'officiellement admise pour quelque temps. Il paraît peu probable que Monsieur Warsh aille à l'encontre du président qui l'a fait accéder à son poste à la tête de l'institut monétaire. Ce d'autant plus à quelques mois des élections de mi-mandat où le camp républicain ne part pas favori. On peut tout de même nuancer ce propos en relevant que le président de l'institut n'est pas le seul à décider, la FED étant composée d'un comité qui vote les décisions à la majorité. Cela dit, historiquement le président a toujours exercé une influence assez forte sur les autres membres qui ont plutôt eu tendance à suivre son leadership.

Dans tous les cas, l'impact d'une ou plusieurs hausses du taux directeur aurait potentiellement un effet négatif très rapide en raison notamment du niveau d'endettement de l'État fédéral et de la structure des échéances obligataires. La dette déjà émise est en grande partie composée d'échéances courtes et doit être régulièrement refinancée.

Conclusion

Malgré tous les potentiels éléments négatifs, les marchés restent globalement bien orientés, avec un risque géopolitique qui continue malgré tout de peser. Comme c'est souvent le cas, lorsque les banques centrales ont le choix entre un risque de récession et une inflation plus élevée, elles ont tendance à choisir cette dernière. Les indicateurs économiques, bien qu'encore globalement orientés à la hausse, restent à des niveaux fragiles. On peut notamment relever les niveaux des indicateurs PMI, qui mesurent les attentes des entreprises quant à l'évolution à venir des affaires. Ces indicateurs se situent désormais sensiblement au-dessus de 50, signalant une expansion économique à venir. Il est peu probable que la FED, ou les banques centrales en général, agissent de manière trop agressive contre l'inflation au risque d'avorter une reprise économique plus franche.



Source: LSEG/CONINCO

Dans ce contexte, les placements à taux fixe, particulièrement à longues échéances, restent les types de placements dont il conviendrait de se méfier le plus, car les plus exposés en cas de regain de l'inflation. ■