



## **NEWSLETTER MENSBRIDGE & ASSOCIES**

### **LA FOLIE CONTINUE**

- LA RESERVE FEDERALE FAIT DEMI-TOUR

Alors qu'en 2015 Janet Yellen, alors Gouverneure de la Réserve Fédérale, avait décidé de remonter le taux directeur de l'institution monétaire la plus observée au monde, Jérôme Powell, son remplaçant, semble vouloir faire marche arrière.

En effet, suite aux perturbations qu'ont connues les marchés financiers fin 2018, la banque centrale américaine a connu une pression monstre, des marchés financiers et de Donald Trump, pour :

- tout d'abord, arrêter de remonter son taux directeur,
- ensuite, le baisser de nouveau.

Pourquoi ?

N'allons pas chercher une raison macroéconomique à cela. La FED le dit elle-même dans son communiqué de juin dernier : « le marché du travail est toujours fort et l'activité économique augmente à un rythme modéré ». En bref, l'économie américaine se porte bien, en tout cas pour l'instant.

La semaine dernière, nous avons appris que l'économie américaine avait créé 224 000 emplois en juin, un chiffre supérieur aux attentes des opérateurs de marché et, rappelons-le, son taux de chômage est toujours à un plus bas.

Mais, malgré ces bonnes nouvelles et indicateurs rassurants, les opérateurs de marchés sont aujourd'hui bien trop « accros » à l'aide monétaire de la FED. Retirez-la et ils paniqueront ... à juste titre car les valorisations des marchés actions internationaux semblent aujourd'hui faussées par une politique monétaire expansionniste qui dure maintenant depuis 2009, depuis trop longtemps ?

On constate aujourd'hui que l'évolution de l'indice MSCI World est due, depuis 2018, pour 90 % à un gonflement de la valorisation des actions ! L'évolution des dividendes et des bénéfices par actions ne compte donc plus que pour 10 % à peine de la hausse, ou baisse, des indices.

Et la nouvelle ligne directrice de la Réserve Fédérale n'améliorera pas la situation. Les investisseurs doivent se rendre compte du danger que représentent des indices boursiers n'ayant plus grand-chose à voir avec la santé des entreprises les composant.

La FED baissera très probablement ces taux en juillet ou septembre 2019, et peu importe en réalité car, avec une inflation toujours systématiquement en deçà de l'objectif des 2% et des marchés déjà largement liquides depuis plusieurs années, quel est l'intérêt de rebaisser les taux ? Si ce n'est redonner un peu d'héroïne au drogué ...



- EN EUROPE : AURONT-NOUS UN QE JUSQU'EN 2029 ?

En Europe, la Banque Centrale Européenne a également parlé. A la lumière de conditions économiques qui se dégradent avec, à la clé, des prévisions pas très emballantes, l'institution de Francfort a annoncé :

- un prolongement indéfini des taux bas (voir négatifs),
- un nouveau *quantitative easing* très probable, courant 2019.

L'argument évoqué par Mario Draghi est toujours le même : nous continuerons à inonder les marchés de liquidités tant que l'inflation cœur (hors prix de l'énergie, très volatils) ne sera pas proche des 2% par an.

Cet argument aurait sans doute plus de poids si toutes les études sérieuses sur le sujet ne voyaient pas l'inflation inférieure à 2% **sur les dix prochaines années !**

Cela signifie-t-il que nous allons vivre dans ce climat de taux bas, de pays qui font payer leur dette et d'instabilité sur les marchés financiers jusqu'en 2029 ? Nous sommes bien partis pour.

En conclusion, nous venons de repartir en arrière et la situation est préoccupante, sauf pour les investisseurs trop obnubilés par les profits à court terme pour voir le réel danger que représente une continuité **sans fin prévue** de politiques monétaires agressives, aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe.

P.S : nous sommes à nouveau dans un environnement de marché dont la devise est : « mauvaises nouvelles = bonnes nouvelles & bonnes nouvelles = mauvaises nouvelles »

Par exemple, suite à cette bonne publication sur l'emploi américain, les indices (dont le CAC 40) ont tous perdus entre 0.5 et 1%. Pourquoi ? Cela retarde potentiellement une baisse des taux par la Réserve Fédérale. Nous marchons donc sur la tête ...