



La politique s'invite à nouveau dans le débat mais ne change rien aux perspectives à moyen terme.

Dans un environnement de marchés déjà mûrs pour la consolidation, la politique italienne a accentué ce que les indices avaient déjà commencé à rechercher, à savoir des raisons de reprendre son souffle.

La reprise engagée depuis fin mars avait été puissante et n'avait pratiquement aucune chance de continuer sur sa lancée. En particulier sur les indices européens. C'est ce que nous avons mis en avant lors de notre dernière alerte du 17 mai. Nous pensons que nous avons bien avancé dans ce processus, mais pour l'heure aucune indication totalement convaincante ou absolument mûre ne nous incite à croire que les 10 derniers jours de consolidation ont été suffisants pour reprendre l'ascension.

Notre indice comportemental (graph1) a bel et bien confirmé cette étape intermédiaire, mais ne milite pas encore pour une suite immédiate que nous anticipons toujours aussi positive à moyen terme. Ce n'est pas la gesticulation particulièrement décevante de la part de l'administration Trump en matière de commerce international qui justifie une évaluation plus modérée des perspectives économiques. Les doutes sont bien entendu là, mais l'engrenage **d'une réponse désordonnée** de la part des autres grands partenaires économiques n'est visiblement pas pour demain dans ce jeu de poker menteur solitaire des USA.

Mis à part des mesures symboliques, la réponse semble vouloir être coordonnée via des initiatives multilatérales de la part des principaux pays et zones économiques concernées.

Collectivement, les pays pénalisés par cette décision unilatérale sont loin d'une guerre commerciale. A ce stade, nous ne voyons pas d'impact significatif sur les profits des entreprises.

Sur le plan des indicateurs de volatilité, la tension sur la volatilité implicite que nous anticipions il y a peu s'est matérialisée. A l'aune de la **volatilité de la volatilité (graph2)**, le signal de prudence momentanée d'il y a 10 jours n'est pas déjà repassée au vert.

Si l'on observe la **volatilité instantanée (graph3)**, aucune indication d'une détérioration à moyen terme ne peut être déduite de ce qui s'est passé ces derniers mois.

La tendance reste inscrite dans une fourchette de risque plutôt contenu et milite en faveur d'un marché des actions qui reste globalement bien orienté.

Malgré un coup de semonce assez prononcé suite à la situation politique en Italie, l'enseignement donnée à une classe politique encore novice concernant l'importance de la confiance des marchés semble avoir été utile. Nous ne croyons pas à un risque italien ces 2 prochaines années. Nous allons suivre l'évolution de nos variables ces prochains jours pour reprendre des engagements supplémentaires en cas de signaux convergents.

