

Analyse & Stratégie d'Investissement

Juillet 2015

Recherche Economique

**Chers lectrices et lecteurs,
Fort de notre longue expérience, nous avons adapté une méthode de gestion qui vous permettra d'optimiser les rendements, tout en minimisant les risques. Notre stratégie d'investissements est pleinement inspirée par la lettre mensuelle ci-jointe.**

PREAMBULE

Les marchés ont subi beaucoup de fluctuations tout au long du mois. L'incertitude entourant la Grèce et la politique monétaire américaine éprouvent les nerfs des investisseurs.

Au regard des nombreuses questions soulevées par les marchés financiers, est-ce que la croissance américaine va accélérer? Qu'en est-il de l'économie chinoise? La contagion d'un défaut grec est-elle réelle?... les investisseurs doivent faire preuve d'une prudence particulièrement grande.

D'autant que le deuxième semestre s'annonce compliqué pour l'économie mondiale. Les marchés se préparent déjà au premier resserrement de la politique monétaire de la Fed depuis neuf ans, et la poussée du dollar qui en résulte met en difficulté les emprunteurs en dollars hors des États-Unis. Les marchés émergents étant particulièrement vulnérables à la poussée du billet vert.

En Europe, la saga de la dette grecque fait de nouveau les manchettes. La situation est d'autant plus inquiétante que la Grèce a clairement fait savoir qu'elle ne pourra pas rembourser les sommes dues. La rupture des relations entre la Grèce et le reste de l'Europe est désormais consommée. Ce sera donc le sauvetage ou le défaut. Cette dernière option ouvrant la voie à sa sortie de la zone euro, même si dans les faits ce scénario paraît très compliqué, car soyons clairs, il n'est tout simplement pas prévu dans les traités.

L'ensemble des places boursières tente encore de se remettre du choc du mardi 30 juin, qui marque un tournant décisif dans l'histoire économique moderne de la Grèce, et probablement de l'Europe aussi. Le FMI a annoncé à cette date que la Grèce faisait officiellement défaut sur sa dette. Désormais la Grèce ne peut plus recevoir de financement du FMI tant que ses arriérés n'auront pas été payés.

Depuis, la tension attentiste est à son comble et la pression est globalement baissière sur tous les marchés.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

ANALYSE FONDAMENTALE

ETATS-UNIS

L'économie américaine semble désormais engagée dans une voie ascendante. La croissance du deuxième semestre devrait être bien meilleure que celle du premier. La croissance américaine avait certes pris un mauvais départ en début d'année, mais les intempéries de cet hiver appartiennent au passé et l'activité semble revenue à la normale.

Le trou d'air qu'a connu l'économie américaine au premier trimestre aura en effet été moins prononcé que ce qui avait été annoncé dans un premier temps. Le PIB n'a finalement reculé que de 0,2 %. Cette troisième estimation, qui sera à nouveau ajustée en juillet, est sensiblement meilleure que la précédente, qui avait évalué la baisse à -0,7 %.

Après un premier trimestre hésitant, l'économie américaine se redresse donc à nouveau. Si elle a mieux résisté que prévu, c'est avant tout grâce à la consommation, qui constitue 70 % de l'activité économique aux Etats-Unis. Les dépenses des ménages ont effectivement progressé de 2,1 % entre janvier et mars, soit 0,3 point de mieux que la précédente estimation.

Mais tout n'est pas rose pour autant, l'investissement des entreprises a décroché de 2 %, et les exportations ont chuté de près de 6%.

Il est clair que l'économie américaine subit de plein fouet la forte hausse du billet vert. La vigueur du dollar bride les exportations. Mais heureusement la reprise de la demande intérieure devrait soutenir la croissance aux Etats-Unis.

Du côté de la Fed, c'est sans surprise que la Réserve fédérale américaine a laissé au mois de juin ses taux directeurs inchangés, laissant entier le suspense d'un resserrement monétaire d'ici à la fin de l'année.

Aucune décision n'a été prise par le comité de politique monétaire sur le bon moment pour un relèvement des taux. La présidente de la Fed, Janet Yellen a déclaré lors de la dernière réunion monétaire que cela dépendrait de l'évolution des données. Toujours le même discours en somme.

Or pour le moment les signaux restent encore mitigés. Si la Fed estime que l'économie américaine est en train d'accélérer par rapport au trou d'air du premier trimestre, elle affirme avoir besoin de davantage de preuves tangibles de l'amélioration du marché de travail et de l'accélération de l'inflation avant de passer à l'action. Les conditions pour un relèvement des taux en juin n'étaient en tout cas pas encore réunies.

Même s'il y a une amélioration sur l'ensemble de l'économie US, les créations d'emploi ont ralenti en juin aux Etats-Unis, ce qui affaiblit l'hypothèse d'un relèvement des taux d'intérêt par la Réserve fédérale dès le mois de septembre.

Les chiffres d'emplois américains sont certes positifs avec 223,000 embauches et un taux de chômage en baisse à 5.3% mais pas euphoriques. Les salaires n'augmentent pas et les chiffres précédents ont été révisés à la baisse.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarcheur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

Si les Etats-Unis continuent à avoir de tels chiffres de l'emploi en juillet et en août, la Fed ne devrait en effet pas bouger en septembre.

Du côté de Wall-Street, rattrapée par une situation grecque imprévisible, la Bourse de New-York n'avait jusqu'alors pas beaucoup réagi aux développements des négociations sur la dette grecque, et s'était contentée de suivre les fluctuations plus importantes des places européennes, plus exposées.

Mais à mesure que les marchés américains ont réalisé qu'un défaut grec pouvait être une réalité, Wall-Street s'est mis à prendre les choses plus au sérieux et a commencé à être affectée par les dernières évolutions de cette crise européenne.

Bien que les Etats-Unis ne soient pas particulièrement exposés à la Grèce, on craint outre-Atlantique qu'une récession en Europe, entraînée par l'éventuelle sortie d'Athènes de la zone euro, n'affaiblisse la monnaie européenne face à la monnaie américaine. Ce qui ferait mécaniquement monter le dollar, une perspective qui serait évidemment néfaste pour les exportations américaines.

Il y a donc une crainte réelle que cette crise puisse potentiellement affecter la reprise aux Etats-Unis. Barack Obama s'est d'ailleurs entretenu tout récemment avec le président français et avec la chancelière allemande. Le message américain est clair : Il faut faire des efforts pour que le dialogue reprenne avec la Grèce.

Outre le fait que le président américain estime le remède imposé à la Grèce un peu trop sévère, sachant que la philosophie américaine n'est pas vraiment pour l'austérité (les américains ayant en effet plus de facilités à creuser le déficit), c'est la crainte que cela pèserait par ricochet sur le dollar qui donne du fil à retordre au président américain.

C'est pourquoi les marchés se sont focalisés sur le référendum de ce dimanche. La victoire du non l'ayant emportée, les américains craignent une aggravation de la crise bancaire. La Grèce ne va certes pas changer la donne, mais le risque serait une contagion à d'autres pays comme le Portugal, l'Espagne et l'Italie. On est encore loin d'un tel scénario, mais personne ne sait quel effet cela aurait pour les marchés américains, étant donnée l'interdépendance des institutions financières.

ZONE EURO

Le feuilleton grec capte toute l'attention des marchés, alors que les statistiques américaines et européennes sont encourageantes. Mais face au risque de sortie de la Grèce de la zone euro les nouvelles économiques semblent passer au second plan. La crise grecque et ses conséquences continuent d'occulter tout le reste.

Un accord de principe sur plusieurs éléments avait pourtant été trouvé entre la Grèce et ses créanciers (UE, FMI, BCE), mais un élément clef manquait : les conditions d'une nouvelle restructuration de la dette.

Le Premier ministre grec, Alexis Tsipras, tirant les conséquences de l'échec de cinq mois de négociations avait provoqué la stupéfaction en annonçant un référendum. Une décision inattendue qui avait marqué la fin des négociations avec ses créanciers.

Tsipras a joué au funambule entre les pressions en provenance de l'aile gauche de Syriza et les créanciers, mettant ainsi en jeu sa survie politique, et au-delà de ça, la survie de la Grèce au sein de la zone euro.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

D'autant que depuis dimanche soir, la victoire du "non" est désormais acquise. Les partisans du "non" l'emportent à plus de 61 %. Les Grecs défient donc l'Europe par ce vote contestataire.

Ce référendum arrivant après cinq mois de discussions finalement infructueuses, entre le gouvernement grec et les créanciers du pays. Ceux-ci ont accordé à la Grèce, depuis 2010, 240 milliards d'euros d'aide ou promesses de prêts, mais n'ont rien versé depuis près d'un an.

Le gouvernement grec a refusé de passer un accord en échange de certaines réformes qu'il estimait socialement trop difficiles. Prenant acte de la réelle impasse, Alexis Tsipras avait annoncé, à la surprise de tous, ce référendum.

Fait étonnant, en votant "non" les grecs montrent qu'ils sont prêts à prendre le risque d'un "Grexit" (sortie de la zone euro), plutôt que de subir l'austérité stérile. En effet entre le rejet d'une nouvelle cure d'austérité et le risque du "Grexit", les Grecs ont choisi la deuxième solution.

Les grecs ne veulent pourtant pas sortir de la zone euro. Mais le message envoyé ce dimanche 5 juillet aux créanciers qui les ont "menacés" d'une expulsion de la zone s'ils votaient "mal", ne peut pas être plus clair. Les Grecs sont prêts à prendre ce risque pour ne pas s'engluer à nouveau dans la spirale infernale de l'austérité sans fin.

Les autorités grecques sont désormais prêtes à reprendre les négociations : elles n'ont jamais vu le "non" comme un vote de rupture, mais comme un moyen de reprendre la main.

Le camp grec apparaît désormais plus fort de son soutien populaire, les créanciers doivent maintenant décider si ils acceptent cette main tendue ou si ils la rejettent.

Si c'est refusé, la Grèce n'aura guère d'autre choix que de sortir de la zone euro. Les banques grecques sont à l'agonie. Les distributeurs sont vides. La BCE doit, aujourd'hui lundi 6 juillet, décider de l'accès du système financier grec à la liquidité d'urgence.

Toutefois, le "non" au référendum ne signifie pas pour autant une rupture avec l'Europe. La réponse à un "non" grec ne veut, en effet, pas dire une sortie automatique de la zone euro, car nul doute que l'Europe continuera à travailler à la construction d'un compromis qui n'était pas si loin.

Le Premier ministre Tsipras a assuré que son gouvernement était prêt à reprendre la négociation avec un plan de réformes crédibles et socialement justes. Athènes veut l'arrêt immédiat des mesures d'austérité que lui imposent ses créanciers. Pour les grecs ces derniers sont en grande partie responsables de la contraction d'environ 25% de l'économie grecque depuis 2007, et la déflation en Grèce rendant encore plus difficile l'accroissement des recettes fiscales.

C'est un cercle vicieux, l'effondrement du PIB grec a fait grimper son ratio dette/PIB à un niveau insoutenable de 170% cette année, contre 113% en 2009, le chômage dépasse les 27% (et plus de 50% chez les jeunes), et le taux de pauvreté (26%) est le plus fort de l'UE.

Si bien que le pays ne ressent aucun des effets positifs que devaient avoir les politiques de rigueur, restant concrètement privé d'accès aux marchés des capitaux. Tous ces rebondissements incitent les marchés à l'extrême prudence, ces derniers imaginant

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

plusieurs scénarios et les risques allant de pair. La victoire du "non" est un geste politique mais elle permettra à la Grèce de revenir à la table des négociations.

Ce mois de juin les marchés ont donc été fortement chahutés. La décision de soumettre l'avenir de la Grèce à un vote a déstabilisé les marchés. Le Cac 40 qui a pourtant connu un bon premier semestre, a rechuté, connaissant même le pire mois depuis deux ans, avec une baisse de 4,4 % de l'indice parisien en juin.

Ce sont bien sûr les "surprises" réservées par le dossier grec qui ont déclenché ces dégagements. L'annonce du référendum, la rupture des négociations entre Athènes et ses créanciers ainsi que la fermeture des banques et de la bourse grecque ont cueilli à froid les investisseurs.

Pour ce qui est de l'Eurostoxx, après une envolée de 18% de l'indice européen jusqu'en avril, l'Eurostoxx s'est depuis corrigé de 6,5%. Le DAX accusant également un recul de 7,7% depuis cette période.

La victoire du "non" conforte donc Tsipras dans sa stratégie « David contre Goliath » mais l'issue n'est pas certaine. En effet, deux scénarios sont possibles. Avec la victoire du "non" Tsipras ressort renforcé de ce résultat dans son pays, et il pourra utiliser désormais l'appui démocratique comme levier pour revenir à la table des négociations en position de force.

Les créanciers pourraient faire un pas vers le gouvernement en proposant une forme de restructuration contre des concessions grecques plus poussées sur les pensions, la TVA et un rééquilibrage de l'effort budgétaire en faveur d'une baisse des dépenses.

A contrario, si les créanciers, n'appréciant pas le chantage, devaient malgré tout conserver une position ferme face à Tsipras, cela couperait court à toute négociation, et ce dernier se retrouverait pris au piège par sa propre stratégie.

La suite des événements est pour le moins difficile à anticiper car il n'existe pas de précédent.

JAPON

Le Japon, qui avait passé l'année 2014 en récession, aura connu l'une des croissances les plus dynamiques de l'ensemble des pays développés de la planète. Le Japon affiche en effet une croissance nettement plus forte que prévu : elle est même à son plus haut niveau depuis deux ans.

La troisième économie mondiale est en phase de reprise. La croissance japonaise s'est accélérée au premier trimestre, et affiche un niveau de 3,9% en glissement annuel.

Shinzo Abe, le Premier ministre japonais, a salué ce redémarrage : "l'économie japonaise retourne dans l'orbite de la croissance" selon ses mots. Une reprise qui s'explique par le rythme soutenu de l'activité économique, grâce aux investissements des entreprises plus importants que prévu, qui confirme la consolidation de la reprise amorcée au quatrième trimestre de 2014.

Pour autant les chiffres sont à nuancer en raison d'une consommation des ménages encore trop timorée. La consommation des ménages n'a en effet pas évolué. Or, il est absolument nécessaire que la demande des particuliers redémarre. Sauf que les premières statistiques ne sont guère encourageantes.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

Les dépenses de consommation des foyers ont en effet réalisé en avril leur 13^e mois de recul d'affilée. La consommation est pourtant le pilier de l'économie nippone, et représente 60% du PIB japonais.

Rappelons qu'en Avril 2014, l'augmentation de trois points de TVA, passé de 5 à 8%, avait fortement réduit le pouvoir d'achat des japonais. La dernière augmentation de la taxe sur la consommation remontait à 1997.

EMERGENTS

Chine

La Chine a été ce mois de juin une autre source d'incertitude pour les marchés. Rappelons qu'avec sa nouvelle politique favorisant la consommation au détriment des exportations, Pékin a décidé de sacrifier la croissance à court terme au profit d'une croissance plus viable à long terme.

Cependant des obstacles inattendus, dont le ralentissement de la croissance mondiale et la modération de la demande intérieure compliquent la donne, faisant reculer un peu plus l'objectif de croissance du PIB de 7% du gouvernement chinois.

Le secteur bancaire parallèle, non réglementé, est aussi un motif de préoccupation, du fait du manque d'informations crédibles sur sa taille et son exposition au marché immobilier en perte de vitesse. Il est inquiétant que celui-ci continue de s'enfoncer, malgré des mesures extraordinaires de soutien monétaire et budgétaire.

En panne de croissance, la Chine a de nouveau abaissé ses taux d'intérêt. Pékin tente ainsi une énième fois de revigorer une activité économique atone, juste après un plongeon des bourses chinoises. C'est la quatrième fois depuis novembre. La partie est délicate pour les autorités financières, étant donné que la bourse et l'économie réelle sont profondément déconnectées en Chine.

En effet, alors que l'économie chinoise connaît son taux de croissance le plus bas depuis trente ans, la bourse de Shanghai a elle progressé de 160 % en deux ans. Mais c'est principalement parce que l'immobilier est en crise et que l'économie ralentit, que les capitaux se sont reportés sur la bourse.

Fait nouveau, depuis un an, des dizaines de millions de particuliers chinois se sont mis à jouer en bourse alimentant une bulle spéculative. L'éclatement de cette bulle était attendu un jour ou l'autre, mais les autorités veulent maintenant éviter un autre krach boursier. La Bourse de Shanghai s'est, en effet, effondrée de pratiquement 30% ces trois dernières semaines, dans un climat de panique générale.

Même si la crise grecque n'arrange pas les choses, la raison principale de la correction des Bourses chinoises est à chercher localement: la Bourse de Shanghai avait gonflé de 150% en douze mois et les investisseurs s'attendaient à un retour de bâton.

La dernière mesure monétaire est donc destinée à rassurer, la Banque centrale chinoise espérant que l'argent rendu disponible n'aille plus alimenter la spéculation boursière, mais bien l'économie réelle en panne d'investissement.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l' AMF sous le N° D005919

AUTRES :

Un trimestre difficile aussi pour le reste des émergents. Si les marchés d'Amérique latine marquent le pas depuis un an (-26,5 %), la nouveauté, c'est que les marchés asiatiques sont à leur tour gagnés par la morosité.

Si le ralentissement chinois ne semble pas inquiéter les investisseurs, son impact potentiel sur la croissance des pays asiatiques, partenaires privilégiés de la Chine, pourrait être fort. En particulier avec le ralentissement chinois, les exportateurs de matières premières comme le Brésil ou la Russie sont sous pression.

En effet, le Brésil est en panne, la Russie en récession, la croissance indonésienne est au plus bas depuis cinq ans, l'Afrique du Sud est affectée par la chute du prix des matières premières et la Turquie vient d'ajouter l'instabilité politique à une croissance anémique et à des tensions inflationnistes.

Seule l'Inde s'en sort bien, mais les réformes semblent patiner, les résultats des entreprises déçoivent et la banque centrale indienne s'inquiète d'une croissance qui ne serait pas aussi vigoureuse que souhaité.

Surtout, les marchés émergents souffrent des anticipations de hausse des taux aux Etats-Unis. Le danger est double : une fuite des capitaux vers une zone dollar avec un rendement-risque plus attractif et, en cas de chute de leurs devises, un resserrement des politiques de leurs banques centrales.

Tout n'est pas noir pour autant. Même si l'activité reste atone dans les pays émergents, il existe néanmoins des poches de croissance qui concernent les importateurs de pétrole et les pays asiatiques à dominante manufacturière, qui sont en bonne place pour bénéficier du regain de croissance en Europe et aux Etats-Unis.

EUR-USD

L'euro-dollar a reculé ce mois-ci, sous l'impact haussier du Dollar, soutenu par un marché du travail américain qui tend vers une situation de plein emploi avec un taux de chômage à 5.3% de la population active en juin.

Le marché du travail des Etats-Unis a confirmé son amélioration progressive au mois de juin, avec un "bon" rapport ADP et un rapport NFP en demi-teinte mais qui montre que l'économie des Etats-Unis tend vers le plein emploi.

Le Dollar suit une tendance haussière de fond depuis l'été 2014 sur le marché des changes, sur fond d'amélioration continue du cadre macroéconomique aux Etats-Unis. Un environnement en hausse qui pousse le marché à anticiper une normalisation de la politique monétaire de la Réserve Fédérale. Et la Fed est en avance sur ses objectifs en termes d'évolution du marché du travail.

Les incertitudes ne manquent pas actuellement et elles entretiennent la volatilité. La date à laquelle la Réserve fédérale américaine relèvera ses taux courts étant la première de ces incertitudes que les marchés des changes doivent gérer.

Autre incertitude majeure : l'issue de l'épisode actuel de la crise de Grèce, où les électeurs ont été appelés ce dimanche à se prononcer, par "oui" ou par "non", sur les mesures proposées au pays par les partenaires européens.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l' AMF sous le N° D005919

Toutefois les investisseurs sur le marché des changes ne semblent pas excessivement inquiets, ne voulant pas croire à la probabilité d'un "Grexit" (sortie de la Grèce de la zone euro).

Mais malgré les épisodes chaotiques du feuilleton grec, l'euro résiste très bien. Le facteur clé de la résistance étonnante de l'euro, récemment, pourrait être lié aux opérations de couverture des investisseurs étrangers qui achètent et vendent des actions de la zone euro.

L'explosion des fonds d'actions couverts en devises pourrait, en effet, au moins à court terme, être un facteur essentiel de la corrélation inversée entre l'euro et les actions de la zone euro. Ce qui expliquerait la bonne tenue de l'euro malgré une actualité européenne critique.

OIL (WTI)

Les cours du pétrole ont évolué en dent de scie au cours du mois de juin, pour finir à peu de chose près au même niveau que ce qu'ils affichaient début juin, soit autour des 60 dollars le baril. Les cours restent englués dans une zone entre 57 et 62 dollars.

Actuellement deux éléments continuent à peser dans la balance. D'un côté, une offre de brut toujours abondante, de l'autre, le nombre de puits actifs aux Etats-Unis en déclin. Les stocks sont également en recul, sur l'ensemble du mois de juin, mais il reste un nombre important de barils non utilisés : 80 millions, ce qui est énorme.

Les récentes interventions de l'Arabie Saoudite militent en faveur d'une baisse des cours. En effet, le pays du Golfe a augmenté sa production en juin, en justifiant cela par une demande intérieure plus forte. Le pays a ainsi la volonté de maintenir sa place de premier exportateur mondial. Cette méthode est efficace si l'on se fie au récent tassement de la production de pétrole de schiste aux USA. La situation est finalement toujours la même, les pays du golfe font pression sur les prix afin d'asphyxier le marché et de conserver un leadership sur le pétrole.

Le baril reste aussi sous la pression d'un dollar en hausse. Le billet vert domine en effet les échanges et dès qu'il est élevé cela met aussitôt le brut sous pression. Un dollar plus fort rend en effet moins attrayants, car plus chers, les achats de pétrole libellés dans la monnaie américaine, pour les investisseurs munis d'autres devises.

A contrario, la faiblesse du dollar profite aux échanges pétroliers car ils en deviennent moins coûteux. C'est ce qui se passe ces derniers jours : l'accès de faiblesse du dollar face à des chiffres plutôt décevants sur l'emploi aux Etats-Unis en juin, ont momentanément soutenu le baril. Le marché a aussi suivi de près ces dernières semaines la situation internationale, surveillant les nouveaux développements sur la Grèce et les négociations sur le nucléaire iranien.

En ce qui concerne la situation grecque, qui pèse sur l'ensemble des marchés, on attendait peu de développements concrets avant le référendum de dimanche, tandis que les négociations sur le nucléaire iranien avancent à petits pas à Vienne, afin de trouver un accord susceptible de lever les sanctions contre la République islamique.

Les investisseurs pétroliers craignent pourtant la perspective d'un tel accord, car il pourrait permettre à Téhéran de faire couler plus d'or noir sur un marché mondial déjà trop approvisionné. A ce titre, les cours vont rester sous pression, d'autant que l'on assiste à une hausse de la production russe, ainsi qu'à des records en Irak. De plus, lors des prochains

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

mois, cette surabondance pourrait être aggravée par les efforts menés en Libye pour un cessez-le-feu et une reprise éventuelle de la production.

Un des facteurs de soutien se trouve du côté de la demande américaine, avec la "driving season", la saison estivale des départs en vacances outre-Atlantique, le plus souvent en voiture, a débuté et devrait booster comme chaque année le niveau de la demande.

Habituellement, cette période de l'année est en effet marquée par une recrudescence de la consommation d'essence. Avec l'été, la haute saison des voyages a commencé et cela entraînera une hausse de la demande en carburant. Les Américains détenant le record du nombre de kilomètres parcourus en voiture.

GOLD

L'once d'or après être restée bloquée pendant des mois autour du seuil des 1200 dollars, a fini par briser ce seuil au mois de juin. L'or chutant de plus de 30 dollars pour finir sous la barre des 1170\$ l'once.

Dans la liste des facteurs de baisse des prix du marché de l'or, la reprise du dollar figure dans le planton de tête.

Les cours de l'or subissent en effet la tendance haussière du dollar. Le billet vert étant la principale devise de négoce et de production des métaux précieux, l'or se retrouve constamment affecté par les fluctuations de la monnaie américaine.

Les investisseurs ont attribué cette baisse persistante du métal jaune aux signes d'amélioration de l'économie américaine, qui stimulent de facto les perspectives de hausse des taux.

Et c'est la plus grande inquiétude pour le métal fin, qui reste un des actifs les plus sensibles aux changements des taux d'intérêt. Cela a donc eu pour effet une réduction de la demande des contrats or.

En outre, l'assouplissement de la demande des bijoutiers sur le marché au comptant a imbibé ce sentiment. Les achats physiques des grossistes asiatiques sont présents mais très légers étant donné les vacances d'été et le Ramadan.

Fort de tout cela, l'or a fini par s'échanger près d'un plus bas de trois mois dans cette crainte d'une hausse des taux d'intérêt américains pour cette année. La demande de valeur refuge stimulée par la crise de la dette de la Grèce a donc faibli.

L'or a en effet déçu quant à la façon dont il a réagi à la Grèce, l'once ne semblant toujours pas sensible au dossier grec.

Effectivement, malgré toutes les incertitudes actuelles sur le futur de la Grèce et leur impact sur la zone euro, l'or continue toujours sa tendance vers le bas. Le constat est clair, la vague qui traverse les marchés est loin de profiter au prix de l'once qui se soucie plus d'une hausse des taux d'intérêts américains.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

CONCLUSION

D'une rive à l'autre de l'Atlantique, l'ambiance est plutôt morose, et l'heure est à l'attentisme pesant qui réussit à tirer l'ensemble des places boursières vers le bas.

Et bien que le dossier grec ne soit pas le seul en cause, cette fois-ci, il n'en demeure pas moins un facteur majeur de cette stagnation généralisée.

Le contexte économique reste pourtant attrayant : un pétrole encore bon marché et qui ne devrait se réapprécier que lentement, des politiques monétaires encore très accommodantes, des politiques budgétaires redevenues plus neutres et, en faveur de la zone euro et du Japon, avec un euro et un yen affaiblis et qui vont le rester.

Un "nuage" assombrit pourtant l'horizon, celui de la hausse des taux américains qui plane toujours sur l'ensemble des marchés. Le FMI implorait récemment la Réserve fédérale américaine de retarder toute hausse des taux d'intérêt jusqu'en 2016. L'institution redoute en effet les contrecoups de cette hausse, surtout pour les économies émergentes. Les rendements obligataires montent déjà dans le monde entier en prévision du premier tour de vis aux États-Unis en près de dix ans, ce qui se traduit par un resserrement monétaire à l'échelle mondiale.

Si l'économie américaine peut probablement supporter des conditions monétaires plus restrictives, de nombreux doutes subsistent quant à la solidité de la reprise en zone euro. Une remontée des taux réels dans les pays de la périphérie constituerait un risque majeur pour l'investissement.

D'autant que l'effet de contagion lié à la situation en Grèce ne ferait qu'aggraver la situation.

Et oui, malgré sa taille relativement petite (moins de 2% du PIB de la zone euro), la Grèce peut fortement contribuer à accentuer l'incertitude économique. De telles incertitudes pourraient faire dérailler la reprise européenne en cours.

La Grèce restera donc le sujet brûlant. Si les Grecs veulent rester dans la zone euro, même s'ils ont voté "non" ils seront tout de même contraints d'accepter des sacrifices supplémentaires, et de construire notamment les fondements d'une véritable administration fiscale.

La Grèce a fait une partie des sacrifices qu'on lui a demandés. Mais quelles que soient les nouvelles mesures d'austérité qu'on lui imposera, il faut rester lucide, elle ne pourra jamais rembourser l'argent sans restructurer sa dette.

Le résultat du référendum grec va compliquer la donne pour les créanciers, et sera certainement de nature à alimenter encore une forte volatilité.

Néanmoins, la baisse des marchés pourrait être contenue du fait de l'annonce de la démission du ministre des Finances grec Yanis Varoufakis, destinée à faciliter les négociations avec les créanciers.

En effet, nouveau coup de théâtre dans une crise grecque, qui n'en manque déjà pas. Malgré la victoire en faveur du gouvernement grec, Yanis Varoufakis, a annoncé sa démission. Fier du vote de ses compatriotes, Varoufakis explique qu'il ne veut pas gâcher ce résultat par sa présence lors des prochaines négociations. L'Eurogroupe ayant clairement fait comprendre par le passé que Varoufakis avait été un frein dans l'avancée d'un accord.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l'AMF sous le N° D005919

Le ministre des finances a préféré se “sacrifier”, considérant qu’il était de son devoir d’aider Alexis Tsipras à exploiter le capital que le peuple grec leur avait confié lors du référendum. Jusqu’au bout Varoufakis aura gardé son comportement théâtral.

Le début d'une nouvelle série de résultats trimestriels aux Etats-Unis sera finalement la seule chose qui puisse vraiment changer le paysage, et sortir le marché de son obsession grecque.

Les prévisions en matière de résultats des sociétés américaines cotées au deuxième trimestre étant au plus bas, bon nombre d'entreprises pourraient bien surpasser les attentes et donc favoriser la progression de Wall Street au cours des prochaines semaines.

HETS CAPITAL

Hervé UZAN

huzan@hets-capital.com

Ce document a été remis par Hets-Capital à son destinataire à son usage exclusif, et ne peut être utilisé, ni reproduit, à d’autres fins. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d’achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l’investissement ou à l’arbitrage. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les informations, analyses et statistiques communiquées dans ce document proviennent de documents publics ou de sources qui peuvent être considérées comme fiables, mais ne sauraient engager la responsabilité de Hets-Capital. Mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions émises dans ce document ne constituent pas un engagement de Hets-Capital, mais reflètent uniquement son sentiment. Tous les portefeuilles, produits et valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Les performances historiques qui pourraient être indiquées dans les informations transmises par Hets-Capital ne préjugent ni supposent rien des performances futures, et ne constituent en aucun cas une garantie de performance future. Les historiques de performance contenus dans ce document sont purement statistiques. Ils peuvent concerner des investissements qui ne sont pas de nature identique et qui ne peuvent donc pas être comparés les uns aux autres. Toute décision d’investissement ou de désinvestissement qui serait prise par le lecteur sur la base des informations figurant dans ce document, dans le cadre de la gestion de ses avoirs, est décidée à sa seule initiative par l’investisseur qui est familier des mécanismes régissant les marchés financiers et est conscient du fait que certains investissements notamment sur les marchés de futures, d’options et de produits à fort rendement potentiel, les pays dits émergents, les valeurs du second marché ou du hors-cote, peuvent se traduire par des pertes importantes en capital.

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

Email: info@hets-capital.com 23, rue d’Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 € - N° de Démarqueur 2101931011HQ

Membre de la Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers

CNCIF Enregistrée auprès de l’ AMF sous le N° D005919