



Analyse & Stratégie d'Investissement Septembre 2015

**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

L'été 2015 n'aura pas été de tout repos pour les investisseurs. Une fois de plus la "tradition" du mois d'août a été respectée, les places financières mondiales ont violemment chuté. Le mois d'août est traditionnellement celui où les Bourses sont les plus vulnérables, les investisseurs étant moins actifs. La tempête boursière chinoise et les sueurs froides qu'elle a fait couler sur le monde ont été à l'origine du questionnement des marchés.

Le lundi 24 août, sorte de "lundi noir" les marchés actions mondiaux s'effondraient dans le sillage de la débâcle des actions chinoises, alimentant les craintes de voir la deuxième économie mondiale ralentir beaucoup plus vite que ce que l'on aurait cru auparavant.

La Bourse de Shanghai a été pendant tout ce mois le centre du monde. Avec une baisse de près de 15% sur le mois, elle est passée largement en territoire négatif sur l'année après un démarrage en fanfare. C'était assez prévisible. Lorsqu'on a une hausse ininterrompue de 150% alimentée exclusivement par des petits porteurs qui achètent exclusivement à crédit des actions, cela crée une bulle et les bulles finissent toujours par éclater.

La Chine ralentit depuis plus de trois ans. Elle a changé de modèle de développement. Elle ne veut plus d'une croissance à deux chiffres non contrôlée, mais cherche une croissance plus basse mais plus équilibrée. Mais on ne change pas de modèle en quelques mois. Il va falloir des années pour que la Chine retrouve un modèle plus équilibré. En août la spéculation frénétique boursière a été totalement laminée et ça c'est une bonne nouvelle, il n'est jamais bon de voir une bulle perdurer. Ce qui ne va pas empêcher l'économie chinoise de continuer à se réajuster ce qui risque encore de provoquer quelques soubresauts. Ce mois d'août a marqué clairement le comeback de la volatilité.

Un climat délétère, alors qu'approche à grands pas de la première hausse des taux aux Etats-Unis depuis près de dix ans. Une perspective qui pourrait bien encore fragiliser 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

La Bourse de New York a bouclé son plus mauvais mois depuis 2012. Depuis le début de l'année, les trois indices DowJones, S&P et Nasdaq sont en repli de, respectivement, 9,9%, 7,05% et 2,11%.

Pourtant après un début d'année difficile, l'économie américaine rebondit plutôt bien. Avec les révisions à la hausse des données du premier trimestre, et probablement aussi du deuxième, les Etats-Unis sont en passe de croître de 2.5% cette année. On ne peut pas en dire autant en Europe. Un rythme satisfaisant qui nous rapproche de plus en plus d'une première hausse des taux d'intérêt par la Fed en près d'une décennie. À condition toutefois que les marchés financiers se stabilisent.

Le chiffre mensuel de l'emploi était dans cette perspective très attendu ce mois-ci. Le taux de chômage aux États-Unis est tombé en août au plus bas depuis avril 2008 à 5,1 %, mais les chiffres de l'emploi ne permettent pas encore de lever le voile sur ce que la Banque centrale décidera en matière de taux lors de sa prochaine réunion.

L'économie n'a créé que 173 000 emplois le mois dernier alors que le consensus s'attendait à 217 000 nouvelles embauches. Le marché du travail atteint néanmoins en août le seuil du plein-emploi, un des objectifs de la Fed, correspondant à un taux de chômage compris entre 5 % et 5,2 %. Ces chiffres sur l'emploi vont donc donner du grain à moudre aux « faucons », partisans d'une proche hausse des taux, comme aux « colombes », qui prônent la patience vu la conjoncture mondiale.

Pour la Réserve fédérale qui voudrait commencer à relever les taux d'intérêt cette année, ces chiffres mitigés compliquent le débat alors qu'elle réunit son comité monétaire les 16 et 17 septembre. Ces statistiques n'ont pas permis d'écarter complètement le scénario d'un resserrement de la politique monétaire de la Fed dès ce mois-ci. D'une certaine manière, ils incitent autant la Fed à la prudence qu'à la confiance.

La bonne tenue de l'activité des entreprises et donc de l'emploi s'explique en partie par le bon fonctionnement des marchés financiers qui permettent aux sociétés de financer leur expansion. Les ménages profitent aussi des faibles taux d'intérêt et empruntent plus. Le regain de l'emploi a rendu les prêts plus accessibles pour beaucoup de ménages.

Le FMI a de son côté appelé les États-Unis à la patience avant de commencer à normaliser leur politique monétaire. Rappelons que les taux directeurs sont maintenus entre 0 et 0,25 % depuis décembre 2008.

Soucieux de la volatilité sur les marchés et inquiet que les capitaux s'échappent des économies émergentes attirés par un dollar plus fort, le FMI estime que la Fed a la flexibilité nécessaire pour attendre.

Autre élément qui donne aussi du fil à retordre à la Fed : la vigueur du dollar. L'appréciation du billet vert a amputé la croissance économique de quelques dixièmes de point et fait chuté les prix des importations, deux effets qui tendent à brider l'inflation.

Toutefois l'hypothèse d'un tour de vis monétaire ce mois-ci a perdu en crédibilité en raison de la volatilité sur les marchés mondiaux. Effectivement, malgré des indicateurs américains plus que corrects, les craintes d'un ralentissement chinois, qui se propagerait à l'ensemble de l'économie mondiale, ont nourri les espoirs que la Fed reporte à plus tard le relèvement de ses taux.

En moyenne, la probabilité d'une hausse des taux en septembre a chuté à 40%, soit 20 points de moins que dans l'enquête du mois d'août. Les investisseurs restent donc dans le flou quant aux intentions supposées de la Fed.

ZONE EURO

Après un début d'été rythmé par la crise grecque, qui a failli faire exploser l'Europe, la Grèce a abandonné le devant de la scène pour laisser place à un autre sujet de préoccupation. En effet, en partant en vacances les investisseurs se posaient beaucoup de questions sur la Grèce. A leur retour, ces derniers se sont posés des questions tout aussi graves, mais concernant la Chine cette fois.

Après la tragédie grecque c'est donc au tour de Pékin de cristalliser les craintes des investisseurs. Une croissance qui se tasse et un marché boursier qui est en train d'exploser, après avoir été victime d'une énorme bulle spéculative, sont à l'origine de ce stress estival.

Du côté des indices, l'optimisme du début de l'année a laissé la place à une sorte d'effroi. Dans ce contexte offrant peu de visibilité, les trois principales Bourses européennes, CAC 40, Dax30 et EuroStoxx ont chacune bouclé leur plus mauvais mois depuis quatre ans. Sur l'ensemble du mois d'août, la Bourse de Paris affiche une chute de 8,5 %.

A Francfort, le Dax a aussi signé son plus fort recul depuis 2011, cédant 9% sur le mois d'août. Le Dax termine le mois 17% en dessous de son record établi en avril dernier. L'EuroStoxx clôture le mois dans les mêmes proportions.

La journée du lundi 24 août restera historique avec une baisse des indices de plus de 8% en pleine séance. La crainte de voir un puissant ralentissement en Chine est soudainement apparue chez les investisseurs d'où les variations d'une extrême violence. L'économie chinoise pèse plus de 15% de l'économie mondiale soit une soixantaine de fois la Grèce ! Par conséquent, rien de ce qui se passe à Pékin n'indiffère la planète. La crise des places chinoises a des racines locales : la Bourse de Shanghai avait gonflé de 150% en douze mois, dopée à l'endettement et déconnectée de l'économie réelle.

Mario Draghi, le président de la Banque centrale européenne, pouvait espérer une rentrée plus calme. Mais, l'impact du ralentissement de l'économie chinoise, la brusque remontée de l'euro et la faible inflation sont autant de sujets que la BCE doit prendre à bras-le-corps.

Mario Draghi, a fait état de perspectives peu encourageantes pour la zone euro. De nouveaux risques pesant sur les perspectives de croissance comme d'inflation sont apparus récemment. Manière d'acter qu'après un été chahuté sur les marchés, la période d'euphorie du début d'année semble bel et bien terminée.

Mais les investisseurs ont toutefois été rassurés par les propos de Mario Draghi, qui au vu de la situation actuelle encore très fragile, s'est dit prêt à renforcer son programme de rachat d'actifs, pour ranimer un rythme de croissance ou d'inflation qui mollirait trop en Europe. Il a rappelé que son méga-programme de rachat de dettes (QE), pourrait être prolongé au-delà de sa première échéance, en septembre 2016. Lancé en mars, le QE a ouvert en grand le robinet à liquidités, puisqu'il consiste, pour la BCE, à racheter quelque 60 milliards d'euros d'actifs chaque mois sur les marchés.

M. Draghi a souligné qu'il n'y avait pas de limites particulières aux possibilités qu'a la BCE de passer à une vitesse supérieure en matière de politique monétaire. Les investisseurs financiers, pour qui le ton du discours d'un banquier central compte au moins autant (sinon plus !), que les mesures qu'il annonce, ont reçu le message cinq sur cinq.

Les marchés ont salué l'engagement et la capacité à agir de la BCE, en cas de nécessité. Pour certains, ces propos constituent rien de moins que le prélude à un second « QE », à même de soutenir des marchés chancelants.

Les propos de Monsieur Draghi sont une bonne nouvelle, car cela accroît la visibilité sur la politique monétaire, qui devrait assurer des taux d'intérêt bas pendant une période encore longue. Le problème étant que cela signifie également que l'économie européenne a toujours besoin d'une béquille monétaire pour faire face à ses problèmes de croissance.

Force est de constater qu'il ne suffit pas que les taux de marché soient au plancher pour que l'investissement des entreprises reparte. Il manque un ingrédient majeur : la confiance ! Et celle-ci reste trop faible, tout particulièrement en Europe.

À cet égard, la gestion de la crise grecque pourrait avoir dégradé davantage la confiance des Européens et surtout nourri leurs inquiétudes quant à l'avenir économique et politique de la zone.

JAPON

Le Japon n'a pas été épargné, les marchés asiatiques étant les premiers impactés par la crise de la bourse chinoise. Le mois boursier à Tokyo s'achève sur une chute de -8,2%.

Plus globalement, après un bon début d'année, l'économie du Japon s'est contractée au deuxième trimestre. L'augmentation de la taxe de vente de l'an dernier ayant été digérée, la demande intérieure a réussi à rebondir, mais vu la faiblesse de la demande mondiale, le commerce extérieur a fini par être un boulet.

Le Japon se retrouve donc confronté à de vieux démons. Après avoir vu sa croissance s'accélérer au premier trimestre, le PIB japonais a reculé de 0,4% d'avril à juin. En rythme annualisé, la croissance a diminué de 1,6%.

Il s'agit du premier recul enregistré dans l'Archipel depuis le troisième trimestre 2014. Rappelons que le Japon était alors temporairement retombé en récession, dans la foulée d'une hausse de la TVA (passée de 5% à 8% début avril 2014) qui a fait dérailler la reprise.

Pour rappel, le Premier ministre conservateur Shinzo Abe tente depuis plus de deux ans de relancer l'économie via une stratégie dite "Abenomics" composée de trois "flèches" (relance budgétaire, assouplissement monétaire et réformes structurelles), mais ses efforts peinent à porter leurs fruits.

Si la contraction devait se prolonger, il pourrait être difficile pour la BoJ (banque centrale du Japon) d'atteindre son objectif ultime de 2% d'inflation courant 2016. C'est pourquoi les marchés pronostiquent une expansion de la politique d'assouplissement monétaire d'ici à la fin de l'année afin de donner un nouveau coup de pouce à l'économie nippone.

EMERGENTS

Chine

Le krach boursier chinois est venu écorner cet été l'image de puissance triomphante de la Chine. Crise boursière, crise immobilière, crise de croissance, le modèle de développement chinois est sur la sellette. Cela montre que le modèle chinois est en crise. Mais ce constat ne date pas de cet été.

Cela fait des années que l'on se demande si la Chine va réussir son atterrissage en douceur. Entre la crise du système bancaire, la bulle immobilière, et le ralentissement structurel de l'activité, les craintes d'un ralentissement de la Chine ne sont pas nouvelles.

De plus, la Chine a connu une hausse irrationnelle de 150% de sa bourse en moins d'un an, qui se double de l'effondrement de la bulle immobilière. Et qui voit son activité reculer comme jamais depuis 25 ans, de l'aveu même du gouvernement.

Il y a un an, les Chinois, commencent à désertier l'immobilier qui a connu une bulle sans précédent, des millions de mètres carrés ne trouvent plus preneur.

Les banques ont distribué des crédits à tour de bras, y compris pour favoriser la consommation. Mais une bonne partie va cette fois servir à irriguer une autre bulle : les actions. En effet une partie des investissements dans l'immobilier sont réorientés vers une autre spéculation, boursière cette fois-ci.

Une ruée encouragée par les autorités chinoises, qui veulent gonfler la capitalisation boursière de Shanghai, la principale bourse du pays, pour tenter de faire gagner un demi-point à une croissance qui chute.

La banque centrale de Chine baisse alors en novembre 2014 ses taux d'intérêt pour tenter de relancer l'économie. Les autorités lancent aussi une plateforme d'interconnexion boursière qui permet aux investisseurs internationaux d'accéder directement, via Hongkong, à des titres cotés à Shanghai et aux Chinois d'acheter des actions cotées à Hongkong.

Pour donner une idée de l'envolée des capitalisations boursières : en juin 2014, la bourse chinoise pèse moins de 500 milliards de dollars. Mais Shanghai va grossir et vite. Un an plus tard, en juin 2015, elle affiche 6500 milliards de dollars !

Les particuliers chinois ont emprunté à crédit des sommes folles pour pouvoir spéculer sur les marchés dans l'espoir d'obtenir des gains mirobolants. Et ce sont eux les premières victimes de l'éclatement de la bulle financière. L'éclatement de la bulle financière de Shanghai a littéralement effacé les 150% de gains enregistrés depuis le début de l'année.

La hausse est tellement rapide que Pékin, conscient du danger, décide d'agir. Le gendarme des marchés financiers chinois décide de limiter le recours aux opérations «sur marge» opérations dans lesquelles un investisseur emprunte à une maison de courtage pour acheter des actions.

Du coup, les investisseurs inquiets commencent à se désengager des marchés, et après des mois de hausse des cours, les actionnaires paniquent, et revendent leur mise. Ce phénomène est accentué par la nature des actionnaires chinois, composé majoritairement d'investisseurs particuliers, sans formation en finance, avec un comportement moutonnier.

Face à la purge des marchés chinois qui a déstabilisé l'ensemble de la planète finance, la Banque populaire de Chine a pris le taureau par les cornes en décidant d'une seconde

HETS-CAPITAL

Conseil en Investissements Financiers

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

baisse de ses principaux taux d'intérêt, ainsi qu'une réduction des taux de réserves obligatoires des banques.

Pour résumer, c'est 100 milliards qui devraient être injectés dans l'économie, c'est peu pour la Chine. Mais si l'intervention de la banque centrale est avant tout symbolique, au moins, ces mesures de soutien au crédit et à l'activité économique ont le mérite de montrer qu'il y a un capitaine à bord.

Parallèlement ce trou d'air des bourses vient rappeler que l'économie chinoise se porte beaucoup moins bien que ce que laissent entendre les autorités.

Même si l'économie chinoise et la bourse chinoise sont décorrélées. Seuls 3 % de l'épargne des ménages est investie en bourse et 12 % des entreprises sont financées par des actions. L'économie chinoise reste donc très solide, avec d'importantes réserves.

Néanmoins, la situation n'est pas idyllique, l'économie reste embourbée, malgré tous les efforts de Pékin. Certes, sa croissance a atteint 7% au deuxième trimestre, ce qui est sain, mais la fiabilité des chiffres gouvernementaux pour prendre le pouls de l'économie n'est pas assurée.

Cependant, l'essoufflement de la croissance chinoise est un secret de polichinelle, et tout le monde sait pertinemment que Pékin n'atteindra pas les 7% de croissance cette année. Mais personne ne peut dire non plus avec certitude quel est l'état de santé réel de l'économie. Le manque de transparence des statistiques a jeté le discrédit sur ces indicateurs.

Le pays, qui a compté pour 35 % de la croissance mondiale au cours des cinq dernières années, constitue un moteur majeur de l'activité économique. Mais la Chine est en train de réorienter son modèle de croissance vers sa consommation intérieure, et elle est de plus en plus capable de produire ce qu'hier elle avait besoin d'importer.

Il faut donc se rendre à l'évidence : la Chine participera de moins en moins à la dynamique des échanges internationaux et, vu le poids qu'elle a désormais dans l'économie mondiale, cela pèsera sur le commerce et la croissance du monde entier.

AUTRES :

Le récent coup de tabac sur les Bourses a mis clairement en lumière les difficultés des émergents.

Ce n'est un secret pour personne: les grands pays émergents s'essouffent. Les pays consommateurs de pétrole et de matières premières, qui pourtant profitent de la baisse des cours de l'or noir, n'ont pas été épargnés. Pas plus que ceux, comme l'Inde, qui ont très peu de liens commerciaux avec la Chine.

Les exportateurs de matières premières comme le Brésil ou la Russie sont sous pression. Si les marchés d'Amérique latine marquent le pas depuis un an, la nouveauté, c'est que les marchés asiatiques sont à leur tour gagnés par la morosité.

Déjà largement éprouvées au premier semestre, les Bourses émergentes ont subi de plein fouet la crise chinoise. Une Chine dont les problèmes ont été exposés au grand jour avec la crise boursière, et qui jette un grand voile d'incertitudes en tous genres autour de ces économies.

Une chute de la demande chinoise en matières premières, c'est-à-dire des exportations dont dépendent beaucoup d'économies émergentes, a eu des conséquences pour ces pays et pour leur devise, des difficultés que la récente dévaluation du yuan n'a fait qu'aggraver.

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.

Même les marchés qui avaient déjà beaucoup souffert cette année, et dont les cours auraient pu sembler attrayants, ont été prises dans la tourmente. Le Brésil, par exemple, avait perdu près de 35 % entre janvier et fin juillet, mais a encore replongé en août.

Les investisseurs se sont empressés de se retirer de ces marchés réputés peu liquides et qui, généralement, sont les premiers à pâtir d'une crise internationale. Le Brésil, la Russie, l'Inde ou encore l'Afrique du Sud, sont confrontés à une fuite très importante de leurs capitaux. En 13 mois, ils ont vu partir plus de 1 000 milliards de dollars. C'est à dire deux fois plus que pour la période 2008-2009, au début de la crise

C'est un cercle vicieux, à cause de cette fuite les monnaies des pays émergents s'effondrent. Ce qui entraîne une sortie encore plus massive des capitaux, et une déstabilisation des économies de ces pays.

La solution est soit de remonter de façon massive les taux d'intérêt, quitte à refroidir la croissance. Soit privilégier la croissance, mais le temps que celle-ci accélère, pendant toute cette période-là, les capitaux continuent à sortir et donc le taux de change se déprécie.

D'autant que les investisseurs étrangers redoutent déjà depuis des mois les secousses que les pays émergents pourraient traverser lorsque la banque centrale américaine relèvera ses taux d'intérêts. Mais quand bien même la FED renonçait à relever ses taux en septembre, cette bonne nouvelle ne serait pas suffisante pour permettre un net rebond des places émergentes.

Les emprunteurs des pays émergents qui ont des dettes en dollars ont maintenant plus de mal à en assurer le remboursement. La proportion de la dette en dollars par rapport au PIB de ces économies augmente à nouveau.

Et si, le dollar continue de s'apprécier au diapason des divergences de politique monétaire entre la Fed et d'autres banques centrales, les risques de défauts prendront de l'ampleur sur les marchés émergents, avec un risque de baisse pour la croissance du PIB mondial.

EUR-USD

Sur le marché des changes les investisseurs essaient de se remettre d'une période de forte instabilité ces dernières semaines, qui a vu l'euro monter à plus de 1,17 dollar avant de retomber à ses niveaux actuels, sous les 1,12.

Fuyant les devises émergentes, les investisseurs se sont en effet reportés sur la monnaie européenne, lui conférant un statut de valeur refuge.

Les marchés sont en baisse partout dans le monde, ce qui augmente l'aversion au risque. Et, comme on le constate depuis un moment, l'euro réagit bien à ce type d'environnement. La monnaie européenne a profité de cette situation en raison de son statut de devise de réserve, vers laquelle se retournent les investisseurs ayant réduit leur présence sur les marchés boursiers.

C'est traditionnellement le dollar qui tient ce rôle, mais la monnaie américaine profite désormais moins de ce statut de refuge, car elle est depuis plusieurs mois l'objet de tous les doutes quant au calendrier que suivra la Réserve fédérale pour remonter ses taux.

Les investisseurs soupèsent encore en effet la probabilité que la Réserve fédérale américaine relève le 17 septembre ses taux directeur, actuellement quasi nuls.

La banque centrale américaine décidera du moment opportun de les relever, mais pour l'instant cela crée trop de volatilité sur le dollar pour qu'il puisse exercer sa fonction de refuge.

L'appréciation du dollar ces derniers mois s'expliquait par les tergiversations de la Réserve fédérale américaine sur une remontée des taux, qui était attendue pour mi-septembre mais celle-ci est devenue moins certaine après les soubresauts de la Bourse, fin août.

Or ce resserrement monétaire rendrait le dollar plus rémunérateur et donc plus attractif par rapport à l'euro. Le résultat du rapport de l'emploi n'a pas permis de trancher si la Fed allait relever ses taux dès ce mois de Septembre ou attendre Décembre.

Si l'euro est retombé à son plus bas des deux dernières semaines contre le dollar, c'est suite aux déclarations accommodantes de Mario Draghi. Le président de la BCE prévoit qu'en cas de nouveau ralentissement, la BCE aurait recours à une expansion des mesures de relance.

Les déclarations accommodantes du président de la BCE suggèrent comment (maintenant que la Chine a déstabilisé les marchés mondiaux) même Draghi est maintenant prêt, si nécessaire, à étendre les mesures de relance.

OIL (WTI)

Une légère remontée des cours au printemps avait donné un peu d'espoir pour les groupes pétroliers et les pays exportateurs de pétrole, mais les changements économiques et géopolitiques intervenus ces dernières semaines ont fait à nouveau souffrir le baril au mois d'août.

La surproduction de pétrole, la flambée du dollar, le ralentissement de l'économie chinoise et le retour de l'Iran sur le marché du pétrole ont contribué à la baisse des cours de l'or noir.

Si l'Europe ou le Japon se réjouissent de la baisse de la facture pétrolière, d'autres acteurs font les frais de cette chute prolongée du cours du pétrole : -60 % en un an.

En tout premier lieu sont pénalisées les entreprises pétrolières dont les résultats se dégradent considérablement et vont peser sur l'emploi.

En second lieu, certains pays exportateurs de pétrole se trouvent très fragilisés. Si l'Arabie Saoudite ou le Koweït ont encore les reins solides grâce aux rentrées accumulées par le passé et placées, d'autres pays comme l'Algérie ou le Venezuela sont très touchés. L'Algérie dont le budget dépend à 70 % du pétrole a gelé tous ses programmes d'investissements ce qui aura des conséquences dramatiques sur les populations (emplois, infrastructures...). Le Venezuela, dépendant à 95 % des exportations, est confronté à une situation préoccupante.

Mais contre toute attente le pétrole s'est offert une envolée surprise en fin de mois. Le baril a repris +30% (entre 37,75\$ et 49,25\$) en moins d'une semaine. Ce qui est historique. Soit plus que pendant l'invasion du Koweït par l'Irak. Cela constitue une nouvelle référence en matière de volatilité haussière.

Le catalyseur de cette envolée a été l'OPEP qui se dit enfin prête à coopérer. Rien n'est moins sûr, mais le cartel envisage désormais cette option et semble désormais ouvert à des discussions concernant la fixation d'un prix équitable pour le pétrole.

Les membres de l'organisation ont, en effet, indiqué dans leur dernier bulletin que la pression continue sur les prix provoquée par une offre abondante, couplée à la spéculation du marché était une source de préoccupation.

Il s'agit là d'une vraie bonne nouvelle quand on sait la façon dont l'OPEP est entêtée concernant le maintien de sa production de pétrole. Aucun accord n'a, cependant, encore été trouvé entre les différents membres, nous n'en sommes pour l'instant qu'au stade des pourparlers.

GOLD

Le mois d'août a été particulièrement haussier pour l'or. Les turbulences sur les marchés actions ont en effet eu un impact sur les investisseurs qui sont revenus sur l'or. Le métal jaune a affiché des gains de presque 10% sur le mois terminant autour des 1140 dollars.

Les mauvaises nouvelles en continu, que ce soit du côté de la Chine ou avec la démission de Tsipras en Grèce, ont donc créé tout au long du mois d'août un climat d'incertitudes, qui a offert du support au métal fin. L'aversion au risque incite en effet les investisseurs à se reporter sur les actifs refuges comme les métaux précieux.

En outre, les interrogations autour de la Fed, laissant entendre qu'une hausse des taux n'était peut-être pas encore pour Septembre ont également été de bon augure pour le métal jaune. L'or ayant plus de facilité à séduire en tant qu'investissement lorsque les taux sont proches de zéro. A contrario le métal fin qui ne paie pas d'intérêt, devient moins attractif avec des taux d'intérêt élevés.

Or la Fed constate que le ralentissement de l'activité chinoise pourrait poser des risques pour les perspectives économiques aux Etats-Unis. Tout en restant raisonnablement confiante. Une ambiguïté qui joue en faveur de l'or.

Une hausse des taux aurait également pour incidence d'entraîner la hausse du dollar, ce qui n'est pas bon pour l'or étant donné qu'il devient plus cher à l'achat pour les possesseurs d'autres devises.

CONCLUSION

La dégringolade des Bourses chinoises a sans surprise contaminé l'ensemble des bourses de la planète. Marchés, économistes, observateurs s'interrogent sur l'impact qu'aura le coup de frein chinois sur l'économie mondiale. Et surtout, sur les pays émergents, rendus vulnérables en raison de leur dépendance vis-à-vis des achats chinois de matières premières.

Toutefois l'importance du mouvement de panique sur les marchés, est à remettre en contexte. N'oublions pas que la période estivale est particulièrement propice à une forte volatilité, et donc à la contagion, à cause du manque de liquidités et d'investisseurs actifs sur les marchés. Il y a quelques semaines c'était la Grèce, maintenant c'est la Chine.

La volatilité est revenue à des niveaux que l'on n'avait plus vus depuis 2011, au plus fort de la crise de la dette souveraine. La question que les investisseurs doivent maintenant se poser consiste à savoir si les événements récents marquent simplement une correction après une longue période haussière, ou s'ils augurent d'un phénomène plus profond.

La Chine, même si elle cristallise l'ensemble des inquiétudes des investisseurs, n'explique pas tout. Le monde est entré depuis 2008 dans une phase majeure de déflation. Les banques centrales sont parvenues à freiner la chute, voire à provoquer une hausse des actifs, souvent spéculative comme en Chine ou dans les biotechs. Mais cet impact ne pouvait pas durer éternellement.

Le resserrement monétaire attendu aux Etats-Unis dès cet automne, est le sujet qui risque de prendre le pas sur la Chine, et va exposer encore les marchés à des effets de bourrasques.

Les chiffres de l'emploi montrent assez de dynamisme pour soutenir un resserrement du crédit dès septembre. Mais les responsables de la Fed vont le retarder vu les risques soulevés par le ralentissement mondial et les turbulences sur les marchés.

Si la Réserve fédérale était focalisée sur des considérations économiques purement domestiques, elle aurait déjà relevé ses taux d'intérêt. Mais la Fed est clairement sensible à la morosité de la croissance dans le reste du monde, à la montée des difficultés économiques en Chine et à la volatilité accrue des marchés financiers, la Fed ne devrait donc pas relever ses taux lors de sa réunion de septembre mais attendra plutôt décembre dans l'espoir que les marchés mondiaux se soient assagis à cette date.

Herve 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