

ANALYSE MARCHÉS

JUILLET-AOÛT 2017

▪ **CROISSANCE US : LA FED CONFIANTE**

Les dernières statistiques économiques interpellent sur la vitalité de la croissance américaine alors que les promesses de Donald Trump tardent à devenir réalité. Les récents chiffres montrent, de fait, un coup de fatigue de la croissance US. Les ventes ont franchement déçu (affichant un plus bas depuis seize mois) et les prix à la consommation sont en recul. Des chiffres qui font suite à un rapport de l'emploi lui aussi un peu décevant le mois dernier. Certes le PIB a finalement augmenté de 1,4% (en rythme annuel) au premier trimestre, au lieu de 1,2% comme indiqué le mois dernier, mais cela reste cependant le rythme de croissance le plus faible depuis plus d'un an.

Enfin, plus le temps passe et plus l'effet Trump attendu sur l'économie s'éloigne. L'espoir d'un énorme stimulus fiscal est clairement en train de se faner. Tout cela dans un contexte de tensions croissantes entre Trump et le Congrès.

Or, il faut savoir que les entreprises américaines réalisent plus de 70 % de leurs ventes aux États-Unis. Elles restent donc dépendantes de la politique budgétaire et monétaire.

Mais au fond y-a-t-il réellement besoin d'un nouveau stimulus ? Pas vraiment, l'économie américaine n'a, en soit, pas besoin d'une nouvelle thérapie de choc pour croître. La consommation des ménages tient et les investissements redémarrent. On n'observe pas de rupture dans les indices de confiance ou sur les intentions d'achat des entreprises, alors que les résultats des sociétés s'améliorent et que le marché du travail, même s'il stagne, reste d'une solidité de fer avec un taux de chômage à 4,3%.

Le climat ambiant "en théorie" moins favorable n'a d'ailleurs pas empêché la Fed d'augmenter une nouvelle fois ses taux en juin. Ce qui est plutôt rassurant. Janet Yellen a renouvelé sa confiance dans l'économie et suit, comme prévu, son programme de normalisation monétaire, révisant au passage ses prévisions de croissance à la hausse. Reste à convaincre les marchés qui doutent encore de l'aptitude de l'économie à supporter ces hausses de taux successives.

▪ **BREXIT : UN AN APRÈS**

Il y a tout juste un an, à la surprise générale, les électeurs britanniques votaient la sortie de leur pays de l'Union Européenne (Brexit), provoquant un chamboulement dans le paysage politique et économique européen. S'ouvrait alors une période d'incertitudes pour le pays, ce début de divorce ayant été émaillé de nombreuses difficultés. Un an plus tard, alors que les négociations ont à peine débuté les conditions de cette sortie restent floues.

Toutes les options restent sur la table. D'un « soft Brexit », qui consisterait à rester dans le marché commun pour continuer à bénéficier de ses avantages (ce qui sous-entend d'accepter la libre circulation des individus), à un « hard Brexit », la priorité étant dans ce cas de contrôler les frontières et la libre circulation des personnes (et par conséquent de sortir du marché commun).

Mais il semble que l'idée d'un « Brexit dur » soit en train de perdre du terrain. La ligne « dure » tenue par Theresa May étant fragilisée par la perte de sa majorité aux élections législatives.

Le processus de sortie de l'UE s'est ouvert dans un contexte d'autant plus sombre que le pays a été confronté ces derniers mois à une succession de plusieurs tragédies (attentats, incendie dramatique de la tour Grenfell) qui ont écorné la stabilité du gouvernement.

« À tous les niveaux c'est compliqué » se défend Theresa May comme pour se dédouaner de son incapacité à avancer dans les négociations. La sortie de l'UE n'étant pas prévu dans les statuts, il est impossible d'en anticiper son issue. La négociation d'un nouvel accord commercial constitue toutefois la plus grande priorité, en raison des liens étroits qui unissent le Royaume-Uni et l'Union européenne.

Rappelons sur ce point que l'UE et le Royaume-Uni demeurent l'un pour l'autre des partenaires incontournables L'Union Européenne représentait en effet près de 44 % des exportations et 53% des importations totales britanniques en 2016.

Un an après l'économie britannique traverse aussi les premières turbulences liées à son souhait de quitter l'Union européenne. Dans un premier temps, les Britanniques en ont peu ressenti les effets, mais l'inflation commence peu à peu à grignoter leur pouvoir d'achat. Le mois dernier les ventes au détail ont reculé de 1,2 %, enregistrant leur troisième mois de baisse d'affilée, car les salaires, eux, progressent moins vite que les prix. Depuis le référendum, la livre sterling a perdu près de 15 % face à l'euro et au dollar. Résultat : tous les prix des produits importés, comme le pétrole, ont grimpé. L'inflation est ressortie à 2,9 % en mai, soit bien au-dessus de la cible de 2 % de la BoE.

Le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a semé le trouble en annonçant que la BoE avait une tolérance « limitée » à l'égard de l'inflation qui accélère au Royaume-Uni. Il a ajouté qu'il faudra peut-être infléchir la politique accommodante. De quoi ajouter un nouveau spectre au-dessus de l'économie britannique.

▪ **MACRON A LES MAINS LIBRES**

Les Français ont finalement été cohérents en donnant à leur président, fraîchement élu, une légitimité. Le clivage droite-gauche a été pulvérisé par la victoire d'Emmanuel Macron et de la République en Marche.

Au lendemain du second tour des législatives, qui lui a donné une des plus larges majorités parlementaires de la Ve République, Emmanuel Macron a désormais les coudées franches pour mettre en œuvre son programme.

Au-delà des considérations politiques, l'arrivée, d'un président anglophone et sans complexe avec une vision pragmatique, a "reboosté" le moral des patrons français. Emmanuel Macron a été élu avec une offre délibérément libérale, pro business et européenne. Il a réuni une majorité absolue au Parlement sur le même engagement.

Macron s'est montré ouvertement favorable au monde des affaires, avec pour objectif essentiel de libéraliser l'activité des entreprises. Le président français entend, avec une série de réformes, lever les blocages qui ralentissent l'activité économique du pays.

Le modèle économique voulu par Emmanuel Macron semble par certains côtés s'inspirer du modèle anglo-saxon, en choisissant un encadrement du travail plus flexible et donc a priori plus précaire, mais en même temps plus souple et donc potentiellement créateur de davantage d'emplois et de croissance.

Par ailleurs Macron va profiter d'un environnement économique favorable, les perspectives de croissance en France pour cette année s'étant sensiblement améliorées.

Depuis son élection on constate une nouvelle appréciation de la France et, de façon plus générale, de l'Europe par les investisseurs. "Le French bashing" qu'a connu le pays pendant le quinquennat Hollande semble désormais n'être plus qu'un mauvais souvenir, l'image de la France s'étant considérablement améliorée à l'international, auprès des investisseurs. Le seul risque désormais est de décevoir les attentes, comme c'est le cas avec Trump.

▪ **LE DILEMME DE LA BCE**

« La reprise en Europe se solidifie »... C'est ce qu'a affirmé Mario Draghi récemment lors du Forum de la Banque centrale européenne. Même la France et l'Italie qui étaient à la traîne donnent des signes de nette amélioration.

Les perspectives de la zone euro se sont nettement améliorées depuis le début de l'année. L'élan du premier trimestre semble s'être prolongé au deuxième trimestre selon les statistiques. La léthargie économique qui guettait certains pays, dont la France, semble enfin

avoir été brisée. Le mois dernier les indices PMI ont bondi en Allemagne et en France à un sommet jamais vu depuis six ans.

Par ailleurs, la victoire des candidats progressistes à des élections sensibles aux Pays Bas et en France ont rassuré sur la stabilité de la zone euro, qui avait été un temps sous le feu de la menace populiste ambiante depuis le Brexit. Une stabilité de la zone qui apparait cruciale alors que l'Europe doit gérer les négociations de l'après Brexit. Rappelons qu'environ 13% des exportations de la zone euro sont destinées à la Grande-Bretagne. Les dirigeants de l'Euro-groupe doivent donc piloter cette sortie avec doigté pour en limiter les impacts économiques et réfléchir à de nouvelles alternatives.

Dans ce contexte porteur de reprise de la croissance européenne, l'inflation fournit une preuve de plus du dilemme auquel la BCE est confrontée : une reprise économique sans pression inflationniste marquée. Ces dernières semaines les marchés ont été très agités par la possibilité de voir la BCE commencer à réduire son programme accommodant. Pourquoi une telle crainte puisque l'inflation n'est pas aussi vive que prévue ? Mario Draghi a répondu : « La faible inflation n'empêchera pas la BCE de réduire ses achats d'emprunts d'Etat l'an prochain ». Les investisseurs sont prévenus.

▪ **GRÈCE : CRISE ESTIVALE ÉVITÉE**

Feuilleton grec, suite... Après des tractations ayant duré plusieurs mois et la promesse du gouvernement de tenir de nouvelles mesures de rigueur, les créanciers de la Grèce, c'est-à-dire la zone euro et FMI, se sont mis d'accord pour verser une nouvelle tranche de prêts de 8,5 milliards d'euros. Un nouveau prêt qui permettra à la Grèce d'éviter une crise de paiement cet été, alors qu'Athènes doit rembourser courant juillet plus de 7 milliards d'euros de créances. Cette nouvelle faveur a été présentée par les membres de l'Union Européenne comme une sorte de «récompense» après les terribles restrictions imposées à la population grecque.

Évidemment ça reste un accord transitoire, car une fois de plus Il ne règle pas le problème d'insolvabilité du pays, qui n'arrive toujours pas à faire face à son endettement. Au final, la Grèce reste sous tutelle permanente dans une zone euro pour laquelle le dossier est une véritable épine dans le pied.

Aujourd'hui, le dossier grec est bloqué. On a d'un côté les Allemands qui estiment que les Grecs doivent rembourser toutes leurs dettes (plus de 300 milliards d'euros) jusqu'au dernier centime, en respectant le calendrier. Et de l'autre le FMI qui assure que ce plan de remboursement est totalement irréaliste et ne sert qu'à enfoncer un peu plus l'économie grecque. Le FMI plaide donc pour un allègement de la dette. Selon l'institution le niveau colossal de la dette de la Grèce dissuade l'investissement et l'arrivée de capitaux. Le FMI pense qu'une réduction significative de cette dette est cruciale pour susciter la confiance et restaurer la crédibilité nécessaire pour extraire la Grèce d'une longue période

d'appauvrissement, puisque pour le moment le pays ne se maintient à flot que grâce aux prêts internationaux.

Mais malgré l'argumentaire du FMI sur cette épineuse question de la restructuration de la dette, les Grecs n'obtiendront pas, dans l'immédiat en tout cas, les mesures d'allègement de leur dette colossale (179% du PIB) qu'ils réclament depuis des mois.

L'Union Européenne n'est pourtant pas fermée à cette idée et a proposé de reparler de l'allègement de la dette à partir de mai 2018, quand le programme d'aide arrivera à son terme. La France à ce sujet a d'ailleurs émis une proposition très pertinente : elle propose que la Grèce rembourse mais à son rythme. Le taux de remboursement serait en fait indexé à la croissance.

Si la Croissance est forte, la Grèce rembourse beaucoup. Si la croissance est faible, la Grèce rembourse peu, voire pas du tout. Une proposition qui mérite d'être approfondie les prochains mois, selon l'Euro-groupe.

▪ **BOURSES : UN BON SEMESTRE**

Le premier semestre 2017 a été lucratif sur les places boursières.

Du côté de Wall-Street les indices américains terminent en effet un bon premier semestre. Sur le mois de juin, le S&P et le Dow Jones ont pris respectivement 0,48% et 1,63% tandis que le Nasdaq a cédé 0,94%. Sur le premier semestre, le S&P et le Dow affichent tous deux des gains autour de +8%, quant au Nasdaq il signe une grosse performance ce semestre avec un gain de +14%.

Les investisseurs attendent désormais que les résultats soutiennent les valorisations. Des valorisations historiquement élevées avec un S&P qui se traite à environ 18 fois les résultats attendus sur les 12 mois à venir. Sachant que la moyenne de long terme est à 15.

Côté européen les performances mensuelles des trois principaux indices sont décevantes, le mois de juin se solde par une baisse de -3% pour le CAC, de -1,8% pour le DAX allemand et de -2,8% pour l'Eurostoxx. Pour autant le bilan du premier semestre est plus que positif. C'est l'indice allemand qui signe la meilleure performance du semestre avec + de 7%. Le Cac et l'Eurostoxx finissent quant à eux, très honorablement, avec un gain de plus de 5% en moyenne sur les six derniers mois.

Les bourses européennes ont incontestablement bénéficié au premier semestre du raffermissement de la conjoncture en zone euro. Malgré les tensions palpables au mois de juin, plusieurs éléments favorables jouent au profit des actions européennes. Les marchés d'actions européens bénéficient d'un rattrapage, après les turbulences liées aux crises de 2011 et 2012 et les inquiétudes sur le secteur bancaire. Les indices boursiers profitent aussi de la bonne orientation des résultats des entreprises et le retour des investissements en zone euro. La multiplication des opérations de fusions-acquisitions alimente aussi la hausse des cours. En outre, la levée des incertitudes politiques en Europe et les récents sauvetages

d'établissements financiers en Espagne et en Italie ont incité les investisseurs étrangers à revenir sur le marché européen.

Il est néanmoins vrai qu'on a assisté à un mouvement de baisse en Europe ces dernières semaines, mais c'est un mouvement à mettre plutôt sur le compte du changement de ton de la Banque centrale européenne, qui a surpris les investisseurs en utilisant une nouvelle rhétorique un tantinet moins accommodante.

Mario Draghi a en effet déclaré que la conjoncture en zone euro était solide et que les pressions inflationnistes étaient en bonne voie, un contexte rendant possible une décélération du soutien monétaire.

▪ **PÉTROLE & CRISE DU QATAR**

Un mois boursier qui a évolué dans l'ombre du pétrole. Le baril a perdu près de 10 dollars en juin avant de tomber le 21 juin, à 42 dollars, un niveau jamais atteint depuis près d'un an. Mais depuis, le baril a repris presque 12% de sa valeur, le baril léger américain cote actuellement autour de 47 dollars.

Tout portait à croire que les cours du brut avaient commencé un nouveau cycle baissier, mais la reprise des cours en fin de mois a invalidé ce scénario. Le recul de la production américaine a participé à redonner un peu espoir aux investisseurs, de voir quelque peu limitée la surabondance de l'offre, due notamment à l'expansion de la production américaine de pétrole de schiste.

Le baril profite par ailleurs de la faiblesse actuelle du dollar qui rend moins cher et de fait plus attractifs les achats de pétrole, libellés en dollar, pour les investisseurs munis de devises étrangères.

Du côté de la géopolitique, dont l'actualité est pourtant riche en ce moment, les investisseurs n'ont pas vraiment réagi à la «menace pétrolière», après la crise diplomatique entre Doha (Qatar) et certains de ses voisins du Golfe (Arabie Saoudite, Bahreïn, les Emirats Arabes Unis, l'Egypte...), qui s'est accompagnée d'une rupture des liaisons aériennes, maritimes et routières.

Forcément, dans cette région du monde les crises politiques et la question de l'énergie sont toujours des problématiques liées. Pour autant on ne peut pas vraiment dire que la crise actuelle soit motivée par des facteurs énergétiques. C'est d'abord une crise diplomatique et politique.

Mais pourquoi le Qatar inspire-t-il autant de craintes pour les saoudiens ? L'émirat dispose désormais d'une puissance financière qui lui permet d'augmenter son exposition internationale, et donc son émancipation par rapport à l'Arabie Saoudite, un développement que le royaume saoudien ne voit pas d'un bon œil. Le Qatar constitue plus que jamais une

résistance à la domination saoudienne dans le Golfe arabo-persique. La question du financement et du soutien au terrorisme paraît dans ce contexte être une excuse de façade, l'enjeu réel étant de faire en sorte que Doha ne puisse continuer à développer ses relations diplomatiques, notamment avec les acteurs qui pourraient s'opposer à l'hégémonie saoudienne, à commencer par l'Iran, qui partage un colossal champ gazier avec le Qatar.

Pour autant, la rupture des relations de plusieurs États du Golfe avec le Qatar n'a pas eu d'impact sur les bourses. Les marchés ne sont plus aussi sensibles aux à coup que peut connaître la région. La donne est différente de ce qu'était la situation il y a encore dix ans, le développement du pétrole de schiste a rendu l'offre mondiale de brut pléthorique, les craintes d'approvisionnement sont donc moindres.

D'autant plus que le Qatar pompe 600.000 barils par jour et ne représente que 2 à 3 % de la production mondiale. Son impact est donc marginal sur les cours du brut, sur un marché par ailleurs totalement saturé. Il y a une surabondance actuellement sur les marchés pétroliers et il est donc peu probable que la crise du Golfe conduise à un pic des prix du pétrole à court ou moyen terme.

Le seul risque finalement c'est la conséquence que cela pourrait avoir sur les relations au sein de l'OPEP. Mais jusqu'à présent l'organisation a toujours réussi à surmonter les crises politiques, notamment avec ses deux membres, l'Arabie Saoudite et l'Iran, les deux principaux rivaux de cette région, qui ont pourtant réussi à se mettre d'accord. Il n'y a donc pas de raison de penser que cette crise avec le Qatar fera exception.

▪ **JAPON : UN BILAN POSITIF**

Une parenthèse sur l'économie japonaise... On a longtemps parlé des "Abenomics", ces fameuses "flèches" lancées par le premier ministre japonais Shinzo Abe, qui consistaient en une fiscalité favorable ainsi que des réformes structurelles, le tout accompagné d'une politique monétaire agressive de la Bank of Japan.

Lancées il y a quatre ans les effets se sont fait attendre, mais depuis un peu plus d'un an les fruits de cette politique ont fini par se faire ressentir. Le Japon enchaîne les trimestres de croissance positive. Sur l'année 2017, le Japon affichera une croissance entre 1.5% et 2%.

Les "Abenomics" ont remis l'économie japonaise sur les rails, il a certes fallu du temps mais les résultats sont là. Cette amélioration est en partie attribuable à la politique monétaire stimulante de la Banque du Japon qui a fait baisser le yen et a favorisé les exportations, ce qui a soutenu la croissance.

▪ **LA CHINE GARDE LE CAP**

La Chine se maintient sur une trajectoire de croissance d'environ 6.5% cette année. Rappelons que le pays a lancé un plan de relance économique massif pour restructurer son économie. Et pour ce faire, le gouvernement n'a pas lésiné sur les moyens. De grands travaux ont été lancés à travers le pays, faisant ainsi de la crise une aubaine afin de doter les Chinois des différentes infrastructures routières, autoroutières et ferroviaires dont ils manquaient. La Chine a basculé vers un nouveau modèle de croissance non plus basé sur la production industrielle mais tourné sur la consommation et les services. La demande intérieure étant devenue un pilier économique majeur.

Le prix à payer pour ce nouveau modèle est évidemment un ralentissement de la croissance dû au développement d'une "middle class" mieux payée, ce qui a entraîné une baisse de la compétitivité de la main d'œuvre chinoise.

En outre, les fragilités du système financier demeurent présentes mais elles sont officiellement "sous contrôle". Pour remédier aux risques d'instabilité financière, le gouvernement chinois a en effet renforcé le cadre réglementaire des banques et mis en œuvre des mesures de durcissement des conditions monétaires.

On en parle peu mais la Chine est désormais la première puissance économique mondiale, dépassant de peu les États-Unis et représentant près de 17 % du PIB mondial.

▪ **L'EURO ACCÉLÈRE FACE AU DOLLAR**

L'euro poursuit son ascension face au dollar et bat un nouveau record en un an face à la monnaie américaine. La monnaie unique a gagné près de 8 % contre le billet vert depuis le début de l'année, à près de 1,14 dollar.

Une fois de plus cette hausse relance à nouveau les débats : est-ce une bonne ou une mauvaise nouvelle pour l'économie ? Il est toujours bon d'avoir une monnaie forte c'est signe de la bonne santé d'un pays, le revers de la médaille est que cela nuit aux exportations, les produits étant vendus plus chers chers à l'étranger, ce qui est un frein à la croissance.

Plusieurs facteurs expliquent cet entrain vers la devise européenne. D'abord la reprise de la croissance en zone euro. Les grands indicateurs : consommation, investissements... sont au vert. Or une devise est d'abord le reflet de la situation économique d'un pays. Et si l'Europe reprend des couleurs, il est logique que l'euro suive.

Autre effet d'aubaine pour la devise européenne : l'effet Macron. Le nouveau président français vu comme pro-business a insufflé à tous ses pays voisins une sorte d'élan progressiste qui s'est aussi fait ressentir sur la monnaie de la zone euro.

Enfin l'optimisme affiché du président de la Banque Centrale européenne Mario Draghi, quant aux perspectives économiques de la zone euro, laisse penser qu'il pourrait commencer à mettre le frein à sa politique monétaire accommodante. D'autant plus que les risques de déflation se sont dissipés. La communication de la BCE sur le retrait progressif de ses mesures de soutien reste certes prudente, mais on sent que le ton commence à légèrement se durcir. Pour l'heure pas de quoi s'affoler, Mario Draghi avait déclaré qu'il fallait s'assurer que la remontée de l'inflation soit « durable et autoentretenu », ce qui n'est pas encore le cas.

Le dollar de son côté pâtit de l'incertitude autour de Trump. Les investisseurs sont aujourd'hui, en effet, plus prudents à l'égard d'un président qui peine à convaincre du bien-fondé de sa politique, et délaissent par conséquent le dollar au profit de l'euro.

Cela fait deux ans que la monnaie européenne évolue entre 1,05 et 1,15 dollar depuis début 2015. Le test important est de savoir si l'euro va s'établir durablement au-dessus de 1,15 dollar, un niveau qu'il n'a pas franchi depuis près de deux ans.

▪ **L'OR MOINS ATTRACTIF**

L'or s'est affiché en perte de vitesse au mois de juin, en baisse de 4 %, tirailé entre la Fed et des tensions géopolitiques croissantes. Il dégringole néanmoins de cinquante dollars en un mois, à \$1217 l'once. Pourtant le gold avait pu profiter ces derniers mois des incertitudes politiques en Europe ainsi que du déséquilibre politique provoqué par Trump aux États-Unis. Autant d'éléments qui ont stimulé les cours au second trimestre de l'année, mais le durcissement de la Fed a inévitablement contribué à endommager l'appétit des investisseurs.

L'once ne profite même pas de la baisse du dollar, pourtant habituellement un dollar plus faible est un facteur favorable à la remontée des cours du métal fin. De la même manière que pour le pétrole, l'or étant libellé en dollars une baisse du billet vert rend théoriquement ses achats plus attractifs pour les investisseurs qui règlent en devises étrangères. Mais cet avantage a été contrebalancé par le nouveau resserrement monétaire de la Fed. Des taux américains en hausse rendant l'or moins attrayant puisque l'or est un actif qui ne génère pas de revenus.

Le métal jaune est, de fait, sous une considérable pression depuis que la Fed et d'autres banquiers centraux ont montré des signes de la fin des années de politiques monétaires ultra-accommodantes.

CONCLUSION

Le premier semestre qui vient de s'écouler aura été un bon millésime pour les marchés. Le rebond attendu de la croissance mondiale avec une reprise synchronisée dans la plupart des régions a porté les marchés au premier semestre, alimentant ainsi la confiance. Les marchés ont tardé à s'en rendre compte car les inquiétudes liées aux échéances politiques et à la crainte

populiste masquaient ce redressement conjoncturel. Ces craintes ont été en grande partie évacuées après l'arrivée d'Emmanuel Macron à l'Élysée.

Les investisseurs digèrent les bonnes nouvelles mais s'interrogent aussi sur les risques. Certes le contexte est globalement plus favorable, mais il n'est pas exempt d'incertitudes et cet été les Bourses pourraient être plus volatiles qu'au premier semestre.

Si les prévisions restent optimistes pour la zone euro, une certaine prudence semble se profiler à l'égard des actions américaines qui restent chères et une consolidation ne serait pas une surprise, d'autant plus que les investisseurs pourraient commencer à réagir plus fermement face aux promesses non tenues de Trump. Par ailleurs, l'image des États-Unis est en chute libre dans le monde, depuis l'élection de Donald Trump. Et, cela risque de poser un vrai problème d'attractivité pour l'économie américaine. Au vu de l'instabilité actuelle du gouvernement américain, Aramco, méga compagnie pétrolière d'Arabie Saoudite, envisagerait d'ailleurs d'entrer à la Bourse de Londres, alors que New York était le choix le plus logique étant donné la dimension colossale de cette introduction.

A contrario, alors qu'il y a encore quelques mois l'Europe était l'objet de toutes les méfiances de la part des investisseurs, elle est en train de retrouver leurs faveurs. Depuis 2008, les perspectives n'ont jamais été aussi favorables. La croissance économique est revenue et la visibilité politique est bonne en Europe et particulièrement en France.

Un facteur pourrait néanmoins créer un peu de volatilité dans le marché : les fluctuations du cours du baril. Le pétrole commence en effet à inquiéter les places financières. Notamment car les cours restent une composante importante de l'indice général des prix, avec lequel il est très corrélé. La rechute des cours pourrait donc, potentiellement, peser sur la tendance. Ce qui explique que le pétrole reste dans le radar des investisseurs qui surveillent son évolution comme le lait sur le feu.

Hervé Uzan
Hets-Capital

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.