



▪ MARCHÉS : REBOND SPECTACULAIRE

Le mois de Janvier est traditionnellement un des meilleurs mois de l'année pour les actions. Janvier 2019 n'a pas failli à la règle. À Wall Street, le S&P500 enregistre un gain mensuel de 7,8%, le Dow Jones termine avec une hausse de +7,1% et le Nasdaq composite clôture le mois à +9,2%. L'optimisme s'est à nouveau installé.

La bourse de New York a bouclé un mois exceptionnel qui contraste avec les sur-réactions baissières de décembre. Les retournements avec une telle amplitude devraient, toutefois, inciter à une certaine prudence.

La reprise a été dynamisée par un courant acheteur qui a été en partie nourri par les investisseurs ayant voulu profiter de la faiblesse des cours pour acheter à bon compte. Après la chute des cours du dernier trimestre 2018, tout le marché est devenu abordable et les valorisations des actions très attractives.

Le changement radical de politique de la Banque centrale américaine a amplifié ce rebond et donné une nouvelle impulsion aux marchés, dans un contexte de négociations encourageantes entre la Chine et les États-Unis sur le conflit commercial.

L'inflexion du discours de la Fed a clairement constitué le principal carburant du mouvement haussier des dernières semaines. La Federale Reserve a rassuré les investisseurs sur le front des taux d'intérêt. Résultat, les taux longs se sont détendus, le 10 ans US est retombé à 2,65%.

Le « shutdown » a posé une ombre sur l'économie américaine, mais Trump a fini par capituler, faisant preuve de raison, un shutdown plus long aurait affecté l'emploi et la consommation. Politiquement, ce bras de fer a montré les limites du pouvoir de Trump avec une Chambre des Représentants dominée par les Démocrates. Trump n'obtiendra jamais son financement pour le mur à la frontière mexicaine, qu'il avait promis lors de sa campagne.

Porté par l'arrêt du "shutdown" aux États-Unis, les publications de sociétés, globalement de qualité, ont entretenu l'élan. Les taux de surprise par rapport aux anticipations sont assez élevés. Les performances flirtent en majorité avec les 10%. On a certes un ralentissement des bénéficiaires, mais les résultats restent encore très bons, malgré un environnement un peu plus instable. Cela démontre que les entreprises peuvent continuer à évoluer même avec une croissance plus limitée. Ce qui a rassuré les investisseurs. Les bonnes publications des GAFAs, notamment, ont encouragé les initiatives acheteuses.

Dans l'industrie plus classique des grands noms comme Boeing, ont également surpris positivement, avec de solides résultats financiers et des livraisons record d'avions civils prévus en 2019. Les bons résultats de Boeing ont apaisé les craintes des marchés quant au probable impact de la guerre commerciale et du ralentissement mondial sur ces gros mastodontes industriels.

Du côté de la macro-économie, le rapport mensuel américain sur l'emploi est venu donner encore un peu de carburant aux indices, avec 304.000 emplois créés en décembre, largement au-dessus des prévisions qui misaient sur 160.000 embauches. Le salaire horaire moyen a légèrement augmenté pour sa part, de 0,1%, alors que le consensus attendait +0,2%. Une configuration idéale pour les marchés. Ce rapport a montré que l'économie américaine ne cale pas.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le Forum économique mondial de Davos a cette année été un non-événement pour les marchés. Les personnes les plus influentes de la planète ayant fait l'impasse sur l'édition 2019. Donald Trump, Emmanuel Macron, ou Theresa May, empêtrés dans leurs problèmes internes, n'ont pas fait le déplacement.

L'Europe a également clôturé le premier mois de l'année avec une belle performance. Le rebond est moins important, mais il reste très puissant avec une hausse sur le mois de 5,5% pour le CAC 40, +5,2% pour l'EuroStoxx et +5,8% pour le DAX allemand.

Les statistiques moroses en Zone euro, en particulier en Italie, ont toutefois limité la progression des indices.

▪ **GUERRE COMMERCIALE : CHINE/US, LE TEMPS DES NÉGOCIATIONS**

Dans un contexte de ralentissement économique mondial, la pression est de plus en plus grande pour que les États-Unis et la Chine trouvent un accord commercial, afin de tenter de surmonter les tensions actuelles. Des tensions qui coûtent cher tant à Pékin qu'à Washington, mais aussi à de nombreux autres pays pris entre le marteau et l'enclume.

Les deux pays n'ont plus qu'un mois pour se mettre d'accord. La trêve instaurée prendra fin le 1er mars. C'est tout ce qu'il reste aux négociateurs chinois et américains pour trouver un accord qui mettra fin à la guerre commerciale à laquelle se livrent les deux pays depuis près d'un an. D'ici là les négociations vont bon train.

Si le 1^{er} mars les deux parties n'ont pas réglé les nombreux sujets qui restent sur la table, les États-Unis relèveront à 25% les droits de douane punitifs sur 200 milliards de dollars de biens chinois importés. Parmi son déluge de tweets, Donald Trump a rappelé avec fermeté qu'il n'entendait pas prolonger la trêve, annonçant que la Chine et les États-Unis ont pour ambition de trouver un accord complet, ne laissant rien en suspens sur la table.

Jusqu'à présent, les choses semblent évoluer de manière plutôt positive et Trump paraît confiant, la Chine et les États-Unis ont fait état de progrès importants. Mais la conclusion d'un accord définitif devrait attendre une rencontre entre les présidents chinois et américain.

Les tensions commerciales entre les deux pays finiront, sans doute, par se calmer, les deux parties ayant tout intérêt à parvenir à un compromis. Ce « deal » constitue une incertitude majeure à surveiller.

▪ **FED : CHANGEMENT DE CAP**

A l'issue de la réunion de son comité de politique monétaire, la Banque centrale américaine a décidé, sans surprise, de laisser ses taux directeurs inchangés, dans leur fourchette actuelle de 2,25% à 2,5%. Ce qui est plus surprenant, c'est que le président de la Fed a abandonné la phrase sur les "hausse graduelles", qui figurait dans ses précédents communiqués, laissant entendre que le cycle de hausse des taux pourrait être momentanément suspendu.

Jerome Powell, président de la Fed, a donc, envoyé un signal très « colombe ». Affirmant que les « raisons pour relever les taux se sont quelque peu affaiblies. » et que la Fed serait "patiente" en matière de politique monétaire. Les signes de ralentissement de l'économie mondiale, les tensions commerciales avec la Chine et le spectre du Brexit en Europe ont jeté le doute sur les perspectives.

La Fed n'a, pour autant, pas émis de diagnostic pessimiste concernant la croissance américaine. Le marché de l'emploi est robuste et les dépenses des ménages ont continué de croître fortement. Pas de surchauffe, non plus, du côté de l'inflation qui reste proche de l'objectif de 2% de la Fed.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le changement de cap est d'autant plutôt radical que l'économie est encore solide. Il y a encore quelques mois, la Fed semblait déterminée à procéder à trois hausses de taux cette année, puis à une autre en 2020. Les marchés avaient dû péniblement gérer la fin d'année avec ce risque monétaire.

En l'espace d'un trimestre, la Réserve fédérale a opéré un retournement à 360 degrés et plus de hausse de taux en 2019 n'est prévue. La Fed va, finalement, dans le sens de Trump, même si elle s'en défend.

Les marchés évolueront, par conséquent, dans un environnement où les taux directeurs seront compris entre 2,25 et 2,50. Un scénario qui plait aux investisseurs et qui a permis d'afficher un mois de janvier exceptionnel.

Le volte-face de la FED, qui montre un certain pragmatisme, est de nature à rassurer les investisseurs en leur signifiant que la Fed ne restera pas passive face à un ralentissement économique.

▪ **EUROPE : ENTRE ALLEMAGNE, ITALIE, FRANCE ET BREXIT**

Les chiffres en Europe pointent vers un ralentissement de la croissance des trois principales économies de la zone euro : l'Allemagne, la France et l'Italie. Si cette évolution est due, pour une bonne part, à des facteurs exceptionnels, la dégradation de la confiance des entreprises et des ménages a également pesé sur le sentiment général.

Les statistiques se suivent et continuent d'être plus faibles qu'attendu, en raison notamment d'un ralentissement de la demande extérieure. La croissance de la Zone euro est ressortie à 1,8% en 2018 (contre 2,4% en 2017).

L'Europe doit composer avec la transition allemande à venir, les incertitudes provoquées par la coalition italienne, la France et l'impact des « gilets jaunes » et enfin le Brexit. Sans parler des incertitudes extérieures avec la Guerre commerciale, dont l'issue est encore incertaine, à ce stade.

▪ **LA LOCOMOTIVE ALLEMANDE S'ESSOUFFLE**

Après avoir été pendant plusieurs années le principal moteur économique de la zone euro, l'Allemagne connaît, aussi, un passage à vide.

Malgré un marché du travail dynamique et des excédents budgétaire et commercial record, la première économie européenne a nettement ralenti en fin d'année, affichant une croissance de 1,5 % en 2018 (contre 2,2 % l'année précédente), passant très près d'une récession sur la dernière partie de l'année.

Cette contre-performance s'explique, avant tout, par le fléchissement de son industrie. L'Allemagne est particulièrement vulnérable à la guerre commerciale, sachant que l'industrie allemande est ultra-dépendante du marché chinois. L'Allemagne est une économie ouverte, fortement exportatrice, qui a longtemps profité du dynamisme de son commerce extérieur.

Le climat général des affaires souffre, par ailleurs, de la montée des risques politiques, tant en Europe (Brexit, Italie...) que sur le plan interne. Les récents revers électoraux de la CSU et de la CDU, ainsi que la décision d'Angela Merkel de ne pas briguer de nouveau mandat à la tête de son parti, ont mis les Allemands dans une période d'instabilité politique.

En outre, le secteur automobile, fer de lance de l'industrie allemande, traverse une mauvaise passe. Les groupes automobiles ont été lourdement pénalisés par de nouvelles normes environnementales. La mise en œuvre de la nouvelle procédure de certification des normes de consommation des voitures a provoqué d'importantes perturbations, qui pèsent sur la production. Or le secteur automobile représente à lui seul près de 13% du PIB allemand.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Last but not least, l'Allemagne n'est pourtant pas en crise, loin de là, et dispose encore de marges de manœuvre confortables pour stimuler son économie en cas de besoin.

Mais si cette contre-performance doit être relativisée, au regard de fondamentaux qui restent solides, le ralentissement allemand pose tout de même question et montre que le pays doit réfléchir à un nouveau modèle.

Après avoir assuré ces dernières années une prospérité enviée, l'Allemagne doit maintenant entrer dans une nouvelle phase sur le plan économique. L'ère Merkel est en train de se clore.

▪ **ITALIE : LES LIMITES DU POPULISME**

Après une première contraction de 0,1 % de son PIB au troisième trimestre de 2018, l'Italie a enregistré un second recul de 0,2 % au quatrième trimestre. Après quatorze trimestres ininterrompus de timide croissance, le spectre d'une récession dite "technique" prend forme. Techniquement, un pays entre en récession quand son PIB se replie pendant au moins deux trimestres d'affilée.

L'Italie paie cher son instabilité politique. L'arrivée au pouvoir d'un gouvernement des extrêmes (droite et gauche réunies) a provoqué des tensions budgétaires, qui ont eu pour conséquence l'explosion des coûts d'emprunt. Or une charge de la dette plus lourde a forcément des répercussions sur l'économie d'un pays.

Il apparait donc que la coalition populiste au pouvoir en Italie, qui a été élue sur des promesses de relance de l'économie, n'apporte pour le moment aucune réponse crédible.

Il semble que ce gouvernement, à ce stade, produise même l'effet inverse. Pourquoi ? Parce qu'il aggrave le déficit, d'où une hausse des taux d'intérêt qui pèse sur l'économie. Le climat des affaires se détériore. Les entreprises investissent moins, elles ne font pas confiance à l'incohérence de ce gouvernement. Et surtout rien n'est fait pour s'attaquer aux racines du problème, au manque de productivité, au poids de l'administration etc. A ces fragilités qui plombent la croissance depuis plus de 20 ans, le discours reste populiste et non constructif pour le pays.

Le gouvernement qui avait finalement mis de l'eau dans son vin, en acceptant de réduire son déficit pour 2019 à 2,04% du PIB (contre 2,4% proposé initialement), n'est pas au bout de ses peines. Il faut comprendre que ce budget a été accepté sur la base d'une croissance de 1%. Or, au vu des derniers chiffres, il semble que cette prévision soit très optimiste. Et si la croissance est moindre, le déficit risque de se creuser davantage. Le gouvernement italien qui tablait sur une croissance de 1%, va devoir effectuer des coupes budgétaires dures pour le résoudre, s'il veut éviter des sanctions de l'UE et des investisseurs. Finalement ce gouvernement qui se voulait différent et indépendant, est confronté à la réalité des marchés, qui soufflent le chaud et le froid sur les taux italiens.

▪ **FRANCE : IMPACT DES « GILETS JAUNES »**

La France continue à se débattre avec la crise sociale des « gilets jaunes » dans un contexte où le chômage dépasse les 9 % et avec un déficit budgétaire qui se creuse dangereusement.

L'effet des « gilets jaunes » est difficile à quantifier, mais il vient s'ajouter à de multiples facteurs venus fragiliser l'activité économique, ces derniers mois.

La croissance française, si elle reste positive est plombée par l'essoufflement de l'activité mondiale et notamment par l'Allemagne, premier partenaire économique de la France. Le tout dans un contexte d'incertitudes sur le Brexit. La croissance en France s'est élevée à 1,5% en 2018 (loin des 2,3% en 2017).

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Touchées par le mouvement des "gilets jaunes", les dépenses de consommation des ménages ont fortement ralenti au dernier trimestre 2018, affichant une croissance nulle (contre 0,4% au 3^{ème} trimestre). Les blocages de routes et de dépôts pétroliers ont eu pour conséquences des retards de livraison et certaines entreprises ont pâti de problèmes d'approvisionnement. La consommation a été pénalisée, conduisant les ménages à reporter ou annuler leurs dépenses. Certains commerces ont souffert de la baisse de la consommation et l'effet rattrapage des fêtes de fin d'année n'a pas suffi à compenser toutes les pertes de chiffres d'affaires.

Enfin, dans l'entourage de certains grands patrons, on s'inquiète surtout des effets de cette crise sur l'image de la France à l'étranger et donc sur l'attractivité du pays, au moment où le pays était devenu « business friendly » pour les investisseurs étrangers. Une mauvaise image également nuisible au tourisme (qui représente près de 9% du PIB). La France étant la première destination touristique au monde.

À plus long terme, il ne faudrait pas que ce mouvement des « gilets jaunes » freine le train des réformes annoncées par Emmanuel Macron.

- **BREXIT : THERESA MAY S'ENTÊTE**

La première ministre britannique continue, dans un souci de démocratie saine, à batailler pour trouver un compromis satisfaisant au Brexit, pour lequel les Britanniques ont voté.

Si les échecs de vote par le parlement ont accru le risque d'un retrait désordonné du Royaume-Uni de l'Union européenne, Theresa May n'a pas dit son dernier mot et se battra jusqu'au bout « selon ses mots ».

Dans sa recherche effrénée d'un compromis, aucune clarté n'a pourtant été apportée. La situation outre-manche reste confuse. Et plus personne ne sait comment tout cela peut évoluer, tant une multitude de scénarios reste possible. Et c'est un Brexit désorganisé qui semble se profiler.

Une chose est sûre, un Brexit sans accord risquerait d'avoir de graves conséquences pour l'économie européenne.

Mme May ne cherche pas à demander de report de la date de Brexit, elle veut trouver une solution à la date qui a été annoncée. La première ministre joue désormais la montre, en tentant de rouvrir les négociations avec l'Union Européenne, pariant sur leur peur d'un « no deal » pour obtenir, avant le 29 mars, des concessions majeures, principalement sur le sujet de la frontière avec l'Irlande.

Les Irlandais, membres de l'UE ne veulent voir, en aucun cas, le retour à une frontière physique avec la région irlandaise située au nord et qui reste britannique. Or, une sortie de l'UE sans accord le 29 mars, équivaldrait au retour d'une frontière « en dur » avec des vrais contrôles douaniers entre l'Irlande du Nord et la République d'Irlande. Ceci équivaldrait à un risque énorme de remise en question de l'accord historique de paix en Irlande du nord.

Si l'Union Européenne n'entend pas renégocier un nouvel accord. Ces tiraillements obligeront peut-être les dirigeants européens à donner droit à certaines demandes de Theresa May.

Sans concessions, il serait difficile pour Mme May de rallier suffisamment de députés (de son parti ou de l'opposition) lors d'une seconde tentative de ratification.

Dans tous les cas, la succession des événements concernant le Brexit reste particulièrement imprévisible et il faut s'attendre à de nouveaux rebondissements au cours des prochaines semaines.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

▪ **BCE : MARIO DRAGHI RASSURE**

La BCE qui, jusqu'à présent, considérait les risques en Zone euro comme équilibrés, estime désormais que ces risques pesant sur la conjoncture européenne ont augmenté. Les réactions négatives des marchés, l'incertitude et la baisse de la confiance ont joué un rôle important. Ce sombre constat a conduit la BCE, à ajuster son discours.

Avec un ralentissement particulièrement marqué notamment en Allemagne, locomotive de l'Europe, la Banque centrale européenne s'est dite prête à réagir, si la situation continuait à se dégrader.

Si Draghi a admis que la conjoncture économique de la zone euro était moins bonne que prévu, il a néanmoins tenu à rassurer sur la solidité des fondamentaux économiques.

Au lieu d'attiser les craintes sur une récession imminente en zone euro, le président de la BCE a, en effet, préféré rassurer sur les bases économiques qui restent résistantes, comme la bonne dynamique du marché du travail. Une vigueur du marché du travail qui dope les salaires, ce qui continue de soutenir l'expansion. En outre, les conditions de financement restent favorables... Et devraient le rester.

La BCE, qui a mis fin en décembre à ses rachats d'actifs avait annoncé en juin qu'elle maintiendrait ses taux d'intérêts historiquement bas « au moins jusqu'à l'été 2019 ». Une façon d'annoncer un virage vers une politique moins accommodante sans trop brusquer les marchés.

Mais alors que le compte à rebours a commencé pour Mario Draghi (qui quittera ses fonctions le 31 octobre 2019), le président de la BCE a finalement laissé entendre que les taux pourraient ne pas être relevés en 2019, si l'économie continuait à s'affaiblir.

La BCE pourrait, donc, augmenter son soutien au crédit et à l'activité, au lieu de le réduire. Un soutien monétaire important reste essentiel pour soutenir l'économie. Le Conseil des gouverneurs se tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments de manière appropriée.

Il serait dangereux d'amorcer un resserrement monétaire alors que l'économie européenne ralentit. Le maintien de taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas est donc un facteur décisif pour envisager une reprise de la croissance en 2019.

▪ **EUR-USD : UN DOLLAR AFFAIBLI PAR LA FED**

L'euro continue d'adopter un biais haussier, grâce au dollar. Les attentes concernant les prochaines hausses des taux de la Fed ont considérablement changé et l'euro profite du manque d'intérêt des investisseurs pour la devise américaine.

Le rallye boursier a, dans un premier temps, profité au dollar mais le "shutdown" et le revirement monétaire de la Fed ont entravé sa hausse. Le dollar est, en effet, particulièrement sous pression depuis que la Fed s'est engagée dans une direction davantage « dovish ». A l'issue de sa dernière réunion de politique monétaire la Federale Reserve a suggéré une stabilisation des taux dans un avenir proche. De ce fait, l'intérêt pour le dollar s'est aussitôt détérioré. Une Fed moins encline à augmenter ses taux d'intérêt, rend mécaniquement le dollar moins rémunérateur et moins attractif.

La faiblesse du dollar a fait grimper l'euro, qui approchait le seuil des 1,15\$, en fin de mois.

Cette hausse n'est guère attribuable aux fondamentaux de la Zone euro. Les statistiques décevantes indiquent un ralentissement économique en Europe. Les résultats du PIB de la Zone ressorti à +1.2% au quatrième trimestre 2018 (contre +1.6% au troisième trimestre), n'ont, toutefois, pas empêché l'euro de reprendre le dessus. Même la publication de données montrant un ralentissement de la hausse des prix en zone euro à 1,4% en janvier (contre 1,6% en décembre), n'a pas favorisé le dollar face à la devise européenne.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le potentiel haussier de l'euro est malgré tout limité, au vu du tableau économique morose en zone euro.

Autre facteur qui stoppe un peu les velléités haussières de la devise européenne face au dollar, le ton également très "dovish" des responsables de la Banque centrale européenne, qui estiment qu'un resserrement monétaire de la BCE n'était pas envisageable pour le moment, sachant que le rebond de l'économie en Zone euro ne devrait pas avoir lieu avant 2020/2021.

Bien que la BCE maintienne son cap accommodant, l'euro profite du recul d'un dollar s'écartant de ses sommets atteints en 2018.

▪ **PÉTROLE : FORTE HAUSSE DU BARIL**

Après avoir fortement décroché à partir d'octobre, le pétrole a renoué avec la hausse. Au mois de janvier les prix du brut ont enregistré une forte hausse, d'environ 18%, effaçant en partie leur dégringolade de fin décembre. Le Brent termine le mois de janvier à près de 62 dollars, le WTI évolue au-dessus des 53 dollars le baril.

Les investisseurs se sont montrés particulièrement sensibles à la réduction de l'offre des grands pays producteurs. L'Opep et ses partenaires, dont la Russie, ont, en effet, décidé d'accentuer leurs efforts de limitation de la production à partir de janvier. Et le cartel a tenu promesse : en particulier l'Arabie Saoudite, premier exportateur, qui a donné l'exemple, en limitant ses pompages davantage que prévu. Tous montrent leur volonté de continuer en ce sens. Rappelons que les prix du brut avaient plongé de près de 40%, au dernier trimestre 2018. Ces baisses ont incité l'OPEP et ses alliés à s'engager à réduire la production afin de rééquilibrer les prix, face à la surproduction américaine.

Le contexte de tensions au Venezuela, qui dispose des premières réserves pétrolières au monde, a fait également craindre une réduction de l'offre, qui a également soutenu les prix du brut.

Cet impact est, tout de même, contrebalancé par le ralentissement en Chine et la guerre commerciale qui jettent un risque sur la consommation en énergie du pays. La question, de savoir si les États-Unis et la Chine peuvent résoudre leurs différends commerciaux, reste essentielle pour la demande de pétrole.

A contrario, aux États-Unis, premier consommateur mondial, les solides chiffres américains sur l'emploi laissent supposer que l'économie va bien et que la consommation américaine de pétrole devrait y rester robuste.

En dernier lieu, le pétrole a également trouvé du soutien grâce à l'affaiblissement du dollar, qui rend les achats plus intéressants pour les opérateurs munis de devises étrangères.

▪ **OR : À NOUVEAU ATTRACTIF**

L'or enregistre un mois nettement positif avec un gain de +3% et franchit enfin la zone délicate des 1.300 dollars (1317\$), seuil à la fois technique et psychologique. La perspective d'un ralentissement de la croissance mondiale a relancé l'intérêt pour le métal fin. Un environnement de marché marqué par l'aversion pour le risque incite davantage les investisseurs à se tourner vers des placements refuges.

Au cours de ces dernières semaines, l'environnement a changé, la volatilité des marchés est en hausse. Cette volatilité est un marqueur d'incertitude pour les investisseurs, ce qui expliquerait la popularité de l'or ces deux derniers mois. Jusqu'à présent l'or avait peu réagi à la montée des inquiétudes commerciales et politiques mondiales. La hausse du dollar et des taux d'intérêt US redevenus attractifs avaient détourné les investisseurs du métal jaune.

Mais le changement de ton de la Fed, qui semble vouloir marquer une pause dans son cycle de resserrement monétaire, a fait baisser le dollar et a permis à l'or de redevenir un investissement alternatif attractif. La devise américaine est la référence du négoce de l'or dans le monde, et sa baisse

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

en réduit mécaniquement le coût dans les pays émergents comme l'Inde et la Chine, qui sont aussi les principaux consommateurs d'or.

CONCLUSION

Le mois de janvier a été le témoin d'un rebond important des marchés. À mettre, pourtant, au regard de la vague de baisse qu'on a connu au dernier trimestre.

C'est un changement très rapide de direction. Après avoir pêché par excès de pessimisme, les investisseurs semblent désormais avoir donné du crédit aux facteurs susceptibles de renverser la tendance.

L'extrême nervosité des marchés à la fin de l'année provenait principalement de la crainte d'une erreur de politique monétaire, après la réunion de la Fed en décembre, où celle-ci s'était montrée sourde aux inquiétudes des investisseurs.

C'est donc logiquement la Fed qui a mis un terme à cette confusion sur les marchés, en annonçant une « pause » sur sa politique de resserrement monétaire. Les hausses de taux ne sont plus d'actualité. Le changement radical de ton de Jerome Powell, qui adopte une politique plutôt « wait and see » a rassuré les investisseurs, qui ont salué le pragmatisme retrouvé de la Fed. Il faut dire que l'absence de pressions inflationnistes et la normalisation déjà bien engagée de la politique monétaire américaine laissent la Fed dans une situation encore confortable pour pouvoir faire une pause sur ses taux.

Les investisseurs restent toutefois prudents face à un climat chargé en informations. Les problématiques qui ont empoisonné la vie des marchés financiers, fin 2018, n'ont pas disparu. Mais des avancées ont été réalisées. L'économie américaine qui donnait des signes d'essoufflement a publié un rapport sur l'emploi très robuste qui montre clairement que les Etats-Unis ne sont pas encore sur le point de caler. Les inquiétudes de décembre semblent, donc, a posteriori infondées.

Si les bourses européennes ont suivi le mouvement de hausse dans le sillage contagieux de Wall Street, il y a encore une défiance vis-à-vis de l'Europe. C'est une zone qui, vu de loin, n'est pas très attrayante. Entre une économie faible et un risque politique élevé. Mais si la prime politique reste forte (avec les épisodes, italien, français, allemand et Brexit), le marché est néanmoins attractif. Il y a eu une décote très élevée des actions européennes. On peut donc penser que lorsqu'il y aura une levée du risque politique, l'effet de rattrapage pourrait être intéressant.

Autre contributeur positif, les espoirs de « deal » avec la Chine. Les marchés montrent des signes d'optimisme concernant une issue positive de la guerre commerciale. Les discussions sont animées par "un bon état d'esprit", a indiqué le président américain Donald Trump. La Chine fait preuve de bonne volonté en accélérant une loi sur les investissements étrangers supprimant les contraintes actuelles (transfert forcé de technologies, égalité de traitement entre sociétés chinoises et étrangères). Ce serait une avancée historique.

Il apparaît, de plus en plus nettement, que chinois et américains ont besoin de calmer le jeu, chacun pour des raisons propres. C'est pourquoi les deux parties devraient trouver un accord, même a minima.

Les marchés sont toutefois loin d'être sortis d'affaire et s'interrogent encore sur l'ampleur du ralentissement économique mondial. Celui-ci dépendra beaucoup de la Chine.

Dans l'ensemble, il semble que l'économie chinoise soit en train de poursuivre son ralentissement, mais devrait atteindre une certaine stabilité au second semestre, grâce à la mise en place d'un stimulus fiscal avec des mesures de relance. Si les tensions entre les États-Unis et la Chine ne se détériorent pas davantage, la Chine devrait encore être en mesure d'éviter un atterrissage brutal.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Si les investisseurs paraissent aujourd'hui moins inquiets, c'est grâce aux banques centrales qui ont donné des réponses face à la dégradation économique, montrant qu'elles avaient encore des outils. Les filets de sécurité se sont installés.

Si la Fed et la BCE ont restauré la confiance des investisseurs permettant aux indices boursiers de retrouver le chemin de la hausse. Pour que le marché puisse franchir des seuils plus importants, il va lui falloir gagner en visibilité sur ce qui se passe en Chine. La Chine est un élément central. Elle représente 30% de la dynamique de croissance au niveau mondial. Un sujet clé donc.

En attendant l'issue des négociations entre Trump et Xi Jinping, les Bourses vont continuer à vivre, les prochaines semaines, au rythme des résultats d'entreprises, en essayant de confirmer ce début d'année favorable.

L'Equipe recherche et analyse
Hets-Capital

Le 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

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E